全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

· 交易大师系列 ·

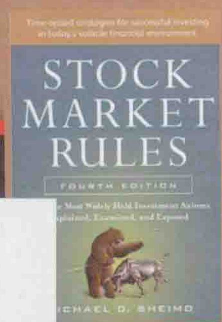
McGraw Hill Education

股市法则

（第4版）

熊市赚钱、牛市暴富的50条准则

[美] Michael D. Sheimo 著
刘枫 刘忆南 译



Stock Market Rules
（Fourth Edition）：
of the Most Widely Held Investment Axioms Explained, Examined, and Exposed



電子工業出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
http://www.phei.com.cn

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

·交易大师系列·

股市法则

（第4版）

熊市赚钱、牛市暴富的50条准则

[美] Michael D. Sheimo 著
刘枫 刘忆南 译

Stock Market Rules

(Fourth Edition):

50 of the Most Widely Held Investment Axioms Explained, Examined, and Exposed

電子工業出版社
Publishing House of Electronics Industry
北京·BEIJING

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内容简介

无论是牛市还是熊市，都孕育着赚钱的机会，前提是投资者要搞懂支撑这个市场背后的规则。

本书用精炼的语言、生动的实例向广大投资者介绍了 50 条决胜任何市场的金科玉律，揭示了股市背后的真实法则。通过本书，投资者会惊奇地发现：很多投资者奉为经典的常识其实却是让你万劫不复的陷阱，而很多不为人知的规律中却潜藏着暴富的机会。本书不但揭示股市背后的规则，还指导读者如何应用于实际，具有极高的参考价值。

本书适用的读者：广大股民，以及对股市、对投资感兴趣的人。

Michael D.Sheimo
Stock Market Rules（Fourth Edition）：50 of the Most Widely Held Investment Axioms Explained, Examined, and Exposed
ISBN：978-0-07-180325-0
Copyright © 2013 by McGraw-Hill Education.
All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.
This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education and Publishing House of Electronics Industry. This edition is authorized for sale in China Mainland.
Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education and Publishing House of Electronics Industry.

版权所有。未经出版人事先书面许可，对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播，包括但不限于复印、录制、录音，或通过任何数据库、信息或可检索的系统。
本授权中文简体字翻译版由麦格劳-希尔（亚洲）教育出版公司和电子工业出版社合作出版。此版本经授权仅限在中国大陆销售。
版权©2014 由麦格劳-希尔（亚洲）教育出版公司与电子工业出版社所有。
本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签，无标签者不得销售。

版权贸易合同登记号 图字：01-2014-1795

安徽大学图书馆 藏书 www.lib.ahu.edu.cn

图书在版编目（CIP）数据

股市法则：熊市赚钱、牛市暴富的 50 条准则：第 4 版 / （美）沙伊莫（Sheimo,M.D.）著；刘枫，刘忆南译. —北京：电子工业出版社，2015.1
（交易大师系列）
书名原文：Stock Market rules:50 of the most widely held investment axioms explained,examined, and exposed,Fourth Edition
ISBN 978-7-121-24418-6

Ⅰ. ①股… Ⅱ. ①沙… ②刘… ③刘… Ⅲ. ①股票交易－基本知识 Ⅳ. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2014）第 224330 号

策划编辑：高洪霞
责任编辑：徐津平
特约编辑：顾慧芳
印　　刷：三河市双峰印刷装订有限公司
装　　订：三河市双峰印刷装订有限公司
出版发行：电子工业出版社
　　　　　北京市海淀区万寿路 173 信箱　邮编 100036
开　　本：720×1000　1/16　印张：21.5　字数：385 千字
版　　次：2015 年 1 月第 1 版（原著第 4 版）
印　　次：2015 年 1 月第 1 次印刷
定　　价：59.80 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系，联系及邮购电话：（010）88254888。
质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。
服务热线：（010）88258888。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

推荐序



刘枫、刘忆南翻译的本书是丛书“交易大师”系列的重要构成部分，作者根据自己的实际经验，阐述、检验和曝光50条最为公众普遍接受的投资准则，并以此提出在股市长期获胜的重要法则，一共分七个部分：调查研究、分析、策略、交易、理念、注意和意外情况。

调查研究过程的关注点包括：投资前获得的信息、低价股的优势、优秀公司的股份回购情况、短线投资者的情绪，以及尽可能紧跟领头羊的操作模式。

对于股市的分析，我们需要知道的是：首先从长期来看，宏观经济和货币因素使得股市长期肯定是牛市，但是操作的时候，需要寻找趋势中的背离，探寻优秀的经理人，以及内幕交易信息和最佳指令类型。除此之外，还需要进行技术分析，包括支撑、阻力位、机构投资者筹码数据、熊市特征等。

具体的策略方面，读者需要遵守的规则包括：依据目标做投资，不能随意更改预定目标；截断亏损，及时止损，盈利的头寸要一直持有；不可逆势做空、高买更高卖；实际的操作案例中有一些值得采用的办法包括：买进谣言，卖出事实，也就是说预期利好的时候买入，`利好兑现的时候卖出；提高均价胜于摊低均价，也就是说要做趋势投资，不断追高买入，而不是不停地补仓垃圾股。

买进拆分的股票是一个很好的投资策略，因为拆分后的股票超越大势的概率很高，当然，5 月份清仓离场是成熟市场的一个季节性规律，需要牢牢记住。长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期稳定收益的另外两个关键之处在于：分散投资与对冲组合。分散投资可以降低个股风险，对冲组合可以降低系统性风险。策略部分是本书的重点，里面介绍的各种策略是作者不可多得的经验之谈。

在交易部分，作者给出几个法则：绝不沽空低迷市，因为市场极度低迷的时候，随时可能反弹；不要因股价低而买入，因为股价低往往是因为基本面的问题；采用市价指令确保成交，限价指令往往会延误交易机会；建仓的时候要逢低建仓，降低建仓成本。

在投资理念方面，作者给出了很多不错的建议，包括：高风险意味着高潜在收益；给止损指令留出流动性空间；警惕仙股；提防来自友人的观点；谨防三巫聚首日；保证金越高越需关注等。这些建议都是实战派从交易中总结出来的，读者需要好好领会。此外还有很多意外情况必须保持警惕，市场随时可能因为一场意外而剥夺你辛苦努力的成果，比如要避免重仓持有交易清淡的股票，否则需要出场的时候没有足够的对手盘；欺诈是无法预知的，因此投资组合还是需要分散；圣诞节上涨总会出现以及股价过高就会拆股等一些市场上常见的规律，这有助于投资者获得持续稳定的收益。

刘枫、刘忆南翻译的本书，是作者亲身实战经验总结而成的教材，很多投资理念和准则，对于国内投资者完全适用，遵循其中的原则，可以避免巨大的损失，从而获得稳定持续的收益，是一本非常有帮助的指导书。

丁鹏博士

中国量化投资学会理事长

《量化投资——策略与技术》作者

《量化投资与对冲基金丛书》、《交易大师系列》主编

CCTV/第一财经特邀嘉宾

2014/12　上海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者序



从认购证到国债期货327事件，从互联网泡沫到德隆的没落，从2005—2007年大牛市的人人都是股神到最近两年的创业板局部牛市，新中国股市23年，各种分析技术层出不穷，风流人物辈出，令人眼花缭乱，而经过大浪淘沙，能够长期在市场生存发展的投资者，凤毛麟角，“七赔二平一赚”的规律一直存在。纵观这短短23年，既有意气风发豪气干云的英雄，也有纵横捭阖的谋略家，更有令人唏嘘不已被市场淘汰的失败者。残酷的现实令人好奇，市场中生存下来的，到底是些怎么样的人呢？或者说，一个投资者想要在市场中长期生存，他需要成为怎么样的人呢？

遥想多年前，译者从最初的懵懂到对市场真正有所了解，是一个漫长的试错过程。就我现在的看法，不论长线或者短线、投机或者投资、技术分析、基本面分析或者量化投资，决定一个投资者能否长期生存以至到达成功彼岸的决定性因素，是他本人对市场的理解。别人认为这个市场是赌场是政策市，或者是其他任何什么，这些都不是问题，个人认为关键的问题是他认为市场是什么，市场是以什么规律运行的，他打算用投资理念获利。市场如海，投资如船，投资者就是那个舵手，无风时静若处子，起风时乘风破浪，方显英雄本色。

现在的投资者还是很幸福的，因为他们能从市面上搜集到不少与投资相关的书籍，涵盖股票、期货、债券、期权等各种市场的分析方法、投资策略、投资理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

念以及时下最时髦的量化投资方法。但是如本书对投资法则进行系统性的详述，如 Sheimo（沙伊莫）一样真诚面对读者说出肺腑之言的还真不多见。希望本书的翻译，能让广大投资者接触到国外的最新投资理念，投资取得好成绩。

感谢丁鹏博士对本书翻译过程的持续关注和推动，感谢我的合作伙伴刘忆南博士、陈思博士的鼎力协助，我爱人叶佳女士也参与了部分工作，没有他们的支持和鼓励，本书的翻译工作将会更加艰巨。也感谢出版社的编辑同仁为本书的编辑和出版所做的辛勤劳作。

刘　枫

2014年7月于北京

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前　言

这是个昏暗阴郁的早晨。钟声缓慢响起，一声比一声快，一声比一声高。一声接着一声的喧闹的锵锵声更快了，于是像往常一样，纽约证券交易所的各部门运转起来，交易日开始了。

分析师称 2011 年为公理年，市场要么遵从，要么打破所有的规律。过去几年充斥着过度的救助、股灾、可恶的骗局，使得投资者对于把任何钱投入股票市场都有很大的疑虑。就如同一位古诗人曾经说过的："这就是我们的存在"。

尽管从2008年以来充斥着沮丧，市场依旧不乏奇迹。2008年12月苹果（APPL）成交价为每股 72.8 美元，大约四年之后突破了每股 670 美元，股价较低时翻倍就这么容易。相同期间，埃克森美孚（XOM）表现逊色，从每股 70.86 美元涨到每股 87 美元。油价高企，投资者理所当然认为该股应该表现得更出色点。书商亚马逊（AMZN）从 2008 年 12 月的每股 48.26 美元，仅仅三年后涨至每股 193.46 美元。谷歌是另一只表现优异的股票，2008 年谷歌股价创了低点每股 282 美元，将近四年后，涨至每股 683 美元。

尽管接下来的几年市场前景会好点，但股票市场除了上下波动是确定的，其他从来都没有任何保证，从 2007 年开始市场特别反复无常，这给了做空卖出者在跌势中赚钱的很多机会。问题是那些做空机会加剧了跌势。市场监管机构声称要维护公平有序的市场环境，但市场实际情况与此说法相左。股票市场即将经历以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下三个变化：

1. 美国国会绝不允许再有基于内幕信息的交易。如同所有的内幕交易一样，它使得股票市场所必需的公平、有序、公正的交易环境荡然无存。

2. 将不允许大成交量、计算机控制的日内交易，或者对此类交易课以重税。这种交易属于价格操纵，对于股票市场、经济或者投资者均无益，只是从真实投资者手里偷钱而已。

3. 现价或者高于现价做空的规则将重启，甚至会有更强的限制措施。除此之外，裸卖空将被起诉。这种行为既违规又违法。

所以既然将来总会有牛市，那么什么时候我们重新回到市场投资？对此疑问有个简单回答：现在投资吧。当下就是重新回到市场的时间，尽管需要保持必要的谨慎。有关如何以及何时谨小慎微，阅读本书吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录



第1部分 调查研究

第1章
投资前获得信息 / 2
你行的 / 3
市场运行 / 3
预期 / 3
现实的、预测的和人为构造的因素 / 4
股价运动：下跌 / 6
贱价出售，限时特卖 / 6
股价运动：横盘 / 8
股价运动：上涨 / 8
其他重要信息 / 10

第2章
低价股更容易翻倍吗 / 12
对于价格的建议 / 12
一些2011年低价股 / 13
一些高价股 / 14
上涨结束了吗 / 17

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一种观点：预测 / 18
重点 / 19

第 3 章
优秀公司回购股份 / 20
有关回购的事实 / 21
2011 年以来的一些回购 / 22
或许是积极事件 / 23
提升真实价值 / 23
股票回购后发生了什么 / 23
业务扩张和人才招聘周期太长 / 25
回购后的股票怎么样了 / 25
回购已经代替分拆了吗 / 25

第 4 章
短线投资者情绪重于方法 / 26
两种投资者 / 26
职业圈始终都不关心统计资料 / 28
计算机控制的程序 / 29
高频交易 / 29
瞬间崩盘 / 30
监管者担心的 / 31
不要反应过度 / 31
应该停止了 / 31

第 5 章
紧跟领头羊 / 33
行业领头羊 / 33

第 2 部分　分析

第 6 章
总是牛市 / 40
买进倾向 / 40

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

牛市总是存在于某处 / 41
谨慎选股 / 42
选择简单的股票 / 42
长期方法 / 43
什么时候大盘摇摇欲坠 / 43
什么时候个股摇摇欲坠 / 43
尽管如此…… / 43

第 7 章
寻找趋势中的背离 / 44
市场预测 / 44
股票市场趋势 / 45
股价作为一个整体变动 / 45
2009—2011 年的标普 500 指数 / 45
确认趋势 / 46
次级趋势的机会 / 47
趋势线 / 48
背离指标 / 48
趋势 / 48
趋势形态 / 48
头肩顶形态 / 49
相反的形态 / 50
双重底 / 50
双重顶 / 51
三重顶 / 52
反过来就是积极信号 / 52
利用形态分析进行交易 / 52

第 8 章
投资优秀的经理人 / 53
那么现在发生什么了 / 55
当心关系户 / 56
可以核实经理人 / 56
这么做会帮到你 / 57

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章

寻找内幕交易 / 58
非法与合法 / 58
公平有序的市场 / 59
非法内幕交易一直是个问题 / 60
必须报告知情者 / 60
SEC 内部人表格 3、表格 4 和表格 144 / 60
内部人士买进的数量 / 61
媒体关注 / 62
形势的一部分 / 62
卖出和买进 / 63
买进具有更多意义 / 63
找到信息 / 64
国会怎么想 / 64

第10章

知晓最佳指令类型 / 69
市价指令 / 69
限价指令 / 70
买进止损指令 / 70
卖出止损指令 / 70
限价止损指令 / 71
追踪止损指令 / 71
触及市价指令 / 72
开盘市价委托 / 72
收盘市价委托 / 72
市价指令通常是最好的 / 73

第11章

紧跟机构投资者的脚步 / 74
以弱胜强 / 75
专业交易员 / 75
个人的优势 / 77
形势在变化 / 77

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美泰公司 / 77
机构投资者持股的意义 / 78

第 12 章
支撑和阻力 / 80
道氏理论 / 80
支撑通常在现价之下 / 81
阻力是卖出者出现的地方 / 81
支撑和阻力的互相转化 / 82
支撑和阻力的变化 / 83
不完美的预报器 / 84
股票价格 / 84
谷歌 / 84
支撑和阻力水平是重要的 / 86

第 13 章
熊市即将到来 / 87
熊市是什么 / 87
《专业投机原理》定义的熊市 / 87
Marty Zweig 定义的熊市 / 88
其他传统的定义 / 88
什么是趋势 / 88
一句警告 / 89
熊市中卖出股票 / 90
前景不妙的 2012 年 / 90
熊市等于买进机会 / 91

第 3 部分　策略

第 14 章
依据目标做投资 / 95
确立一个有把握的目标 / 95
需要做些决策 / 96
股票分类 / 96

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入型股票 / 97
与总目标一致 / 97
目标 / 100
当期收益率 / 101
评价 / 101
简短分析 / 102
成长型股票 / 102
增长目标 / 103
总回报股票 / 104
目标 / 104
投机 / 104
目标用来干什么 / 105
回顾 / 105

第 15 章
截断亏损，让利润奔跑 / 106
截断亏损有难度 / 107
伊士曼·柯达 / 108
收入增长的价值 / 109
例外 1：每日价格波动 / 109
强生 / 109
例外 2：大盘下跌 / 110
例外 3：价格上涨然后走弱 / 112
持续增长 / 112
基本面 / 113
年底卖出 / 113

第 16 章
低买高卖 / 114
一个过时观点 / 115
哪儿错了 / 115
价格是波动的 / 115
为何不是周期股 / 116
低买高卖 / 117

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章
高买更高卖 / 118
在哪儿行动 / 119
谷歌 / 119
强化 / 120
买入止损指令 / 120
收购 / 120
长期打算 / 120
只买进你知道的或者已经了解过的股票 / 121

第 18 章
高卖低买 / 122
盈利有限 / 122
追加保证金 / 123
借入证券 / 123
价格启示 / 123
裸卖空 / 124
联合技术 / 124
互联网上查做空兴趣 / 125
轧空头 / 126
提价交易规定 / 126

第 19 章
不要逆势做空 / 127
寻找拐点 / 127
波音公司 / 128
永不逆势做空，要在拐点出现后做空 / 129
可以对主要趋势中的次级趋势做空 / 129
难点 / 129
记住这些 / 129

第 20 章
让盈利头寸赚足 / 131
价值 / 131

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理财顾问——糟糕的建议 / 132
如何获利更多 / 132
2012年一些赚钱的股票 / 133
赚足为止 / 135

第21章
买进谣言，卖出事实 / 136
世事无常 / 136
目标价格 / 138
不仅仅是单只股票 / 138
你也可以选择期权 / 138
其他公司如何被消息或者谣言影响 / 139
并非所有谣言都是好事 / 139
投机策略 / 140

第22章
买进拆分的股票 / 141
股票拆分的机制 / 141
公告日 / 142
登记日 / 142
付息日 / 142
股价疲软 / 142
公司为什么要进行股票拆分 / 144
不全是2：1 / 144
为什么股价会上涨 / 144
缩股 / 145
股票拆分之后 / 145
谨慎而中立 / 146

第23章
“我们愿意永远持有” / 147
永恒股票 / 148
如果你已买进… / 150
卖出 / 151

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 24 章
提高均价胜于摊低均价 / 153
你到底投资的是股票还是公司 / 153
提高均价 / 154
当然你也可以一次买进 / 156

第 25 章
5 月清仓离市 / 157
这取决于个股 / 158
选择防守 / 159
周一买进周五卖出 / 160
保持怀疑之心 / 161

第 26 章
平均成本法买入股票划算 / 162
平均成本法的公式 / 162
全额买进 / 163
变化 / 165
不要担心大盘 / 165
没什么是必然的 / 165
不要混淆平均成本法和持续投资 / 165
平均成本法的批评者 / 166

第 27 章
对投资组合做空是完全对冲 / 167
不再有税收优势 / 168
账户里的多头 / 170
不在退休账户里 / 171
对投资组合做空是保守的 / 171

第 28 章
分散化是投资组合管理的关键 / 172
简单化 / 174

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产类型的分散化 / 174
分散化也不总有用 / 174
当心共同基金 / 175
分散化很重要 / 175
交易所交易基金（ETF） / 175
一些关于分散化的思考 / 176

第4部分　交易

第29章
绝不沽空低迷市 / 178
一个例子 / 180
小心逼仓 / 181

第30章
市价指令最佳 / 183
市价指令的含义 / 184
限价指令与投资者意图相矛盾 / 184
错误会发生 / 185
公平有序的市场 / 185

第31章
不因股价低而买入 / 187
股票如何超卖 / 187
为什么股票会有低价 / 188

第32章
逢低建仓 / 191
市场压力引起的低价 / 192
价格回升后卖出 / 193
逆向投资的观点 / 193
买入止损策略 / 193
这是明摆着的事 / 194

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 33 章
限定的指令会有延误 / 195
有效直到取消指令（GTC） / 195
不要降低价格 / 196
日内单 / 196
或更好（OB） / 197
足额成交指令（AON） / 197
立即执行否则取消（IOC） / 197
全部成交或者取消（FOK） / 198
不约束指令（NH） / 198
散股允许折价出售（OLOS） / 198
限制也许有必要 / 199

第 34 章
总是过早兑现盈利（对冲基金） / 200
对冲基金：它们是何方神圣 / 200
对冲基金的投资者是谁 / 201
对冲基金的费用 / 201
策略 / 201
全球宏观策略 / 202
定向投资策略 / 202
事件驱动型策略 / 202
相对价值（套利）策略 / 202
它们的表现如何 / 203
要不要对冲 / 204
如果你有钱，那就冒险一试吧 / 204

第 5 部分　理念

第 35 章
跟踪几只股票的股票池 / 206
学习基本技能 / 207
股价的三个影响因素 / 207
大盘方向和强度 / 207
题材 / 207

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盈利不符预期是消极因素 / 208
收益不及预期是负面因素 / 208
几个好股票 / 210

第36章
高风险意味着高潜在收益 / 212
普通股的风险 / 213
风险度量 / 213
纳斯达克上市的股票 / 214
人们对于风险的看法 / 215

第37章
买进高分红的银行股 / 219
这一切都变了 / 219
钱不会静止不动 / 220
银行意识到了什么 / 220
政府没办法谁都救助 / 223
不存在万无一失的股票 / 224

第38章
投资共同基金则无忧 / 225
什么是共同基金 / 225
主要优势是什么 / 226
主要劣势是什么 / 226
了解分散化 / 227
基金里有什么 / 228
比较结果如何 / 229
费用如何 / 229
隐性费用 / 231
支付的佣金 / 231
买入价和卖出价 / 232
共同基金的种类 / 232
开放式基金 / 232
封闭式基金 / 233

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位信托基金 / 233
交易型开放式基金 / 233
投资和分类 / 233
货币市场基金 / 234
债券基金 / 235
股票基金 / 235
混合基金 / 236
指数基金（被动管理）和主动管理基金 / 236
要了解更多 / 236

第 39 章
投资你最熟悉的 / 238
重要性对比公共关系 / 239
关注竞争对手 / 239
你应该持有自己所在公司的股票吗 / 240
首先关注你了解的 / 241
如果你不知道，就去学习 / 241
尤其要了解你的退休计划 / 241

第 6 部分 注意

第 40 章
给止损指令留出浮动空间 / 244
使用止损指令时 / 244
卖出止损 / 245
跟踪止损 / 246
一个替代方案 / 246
买进止损 / 247
如同吃药，在必要的时候使用 / 248
一直有效指令 / 248

第 41 章
指标能反映首要因素 / 250
长期债务评级 / 252

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时事和股市 / 255

第 42 章
警惕仙股 / 257
波动 / 258
骗局 / 258
神话般的诱惑 / 258
损失一千我不在乎 / 259
仙股和 SEC / 259
要提防的事 / 260
直接买进，那卖给谁 / 260
冒险尝试 / 261

第 43 章
提防来自友人的观点 / 262
股票秘密消息 / 262
谣言 / 264
做决定 / 265
风险和回报 / 266

第 44 章
保证金越高越需要关注 / 267
了解保证金规则 / 267
保证金账户的使用 / 268
保证金的要求 / 268
投资公司的实际做法 / 269
要明白追加保证金通知：没接到通知你也会很快地输钱 / 269
问问题 / 269
利息费用 / 270
未满足追加保证金的要求 / 270
保证金策略 / 271
使用保证金杠杆 / 271
永远不要 / 271

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 45 章
谨防“三巫（四巫）聚首日” / 272
熔断机制 / 273
坏消息也有冲击 / 275

第 7 部分　意外

第 46 章
避免重仓持有交投清淡的股票 / 278
异乎寻常的低价 / 278
接听电话要当心 / 280
股价会被人（非法）操控 / 281
谨慎持有投机头寸 / 282
和仙股的关系 / 282

第 47 章
欺诈无法预知 / 283
有时不是欺诈 / 284
马上卖出 / 284
欺诈依然处处有 / 284
小心对待网络交易 / 285
金字塔骗局 / 285
“零风险”或者“低风险”骗局 / 285
哄抬股价的骗局 / 286
投资之前要调查研究 / 286
欺诈很难识别 / 287

第 48 章
圣诞节上涨总会出现 / 288
10 年的行情 / 289
不全是正面的 / 289
1 月效应（迟来的圣诞） / 290
提防所有的异常 / 291

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 49 章
股价过高就会拆股 / 292
股票拆分的类型 / 293
谁的股份最多 / 293
坏消息，好消息 / 293
混乱的股票拆分 / 293
股票拆分风采不再 / 294
“很长时间过去了，股票拆分都跑哪儿去了？” / 294
看涨的态度 / 296
一切都被拆分了 / 297
股票拆分可能会回来 / 298

第 50 章
加入俱乐部 / 299
全国投资者团体协会 / 300
俱乐部如何运行 / 302
一起经营 / 302
投资俱乐部和证交委 / 303
州级管制 / 303
相信结果，但要审查他们 / 303
成功的步骤 / 304

附录 A
注释 / 305

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 部分 调查研究

研究之于投资的重要性，如同空气之于呼吸。让人困惑的是业余投资者和专业投资者同样都忽略研究。除非今天他们有所行动，不然不会做一些思考：当前走势如何？价格将要到达什么位置？最理想的情况是，投资者提前知道价格可能的走势、会到达什么位置及其原因。明智的投资者密切关注一个包含股票数量较少的投资组合并且通常能够盈利。如果一个投资者关注的投资组合不能盈利，那么加强研究并调整投资组合。市场上有数千只股票在交易，投资者可以挑选不同的股票去跟踪。

在投资实施前绝对有必要掌握基本信息，这会节约投资者资金。一个意外的价格上涨从来不是买进一只股票的唯一原因。价格或者成交量的上升可能会把你的注意力吸引到某个公司，但是你也应该获得背景资料：为什么量价发生变化？市场对该公司有何预期？

第 1 部分调查研究旨在获得价格翻倍股票的信息，增持自身股票的公司，投资亮点和领头羊。这里不涉及获得信息资料的全部问题，但会提供一些有关选股的基本知识和古老法则。

一个投资者对一个公司知之甚少或者一无所知所经受的灾难降临的例子，仅需看看近期世通或者安然引起的财富湮灭。有些人对这两家公司的业务以及将要发生什么一无所知，从而在两个方面都受骗。

谨记：投资之前，而不是投资之后做研究。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1章 投资前获得信息

如果我们在采取行动前搜集信息，那么周遭许多复杂的问题都能简化。在决定投资股票的时候多问问 Why、How、Where，以及 What 很重要。

- Why：为什么这只股票吸引我们？它急涨到新高或者急跌到更低，好像有点儿与整个大盘无关，是吗？
- How：股票价格将要如何恢复或者保持上涨？
- Where：始终保持思考，新投资机会将从哪儿来？
- What：发生了什么导致现状，这是长期的还是仅仅是短期异常？

该方法会帮助你避免鲁莽地去买进股票，或者变得完全依赖于他人前后矛盾的观点和认知。

全然依赖别人的观点或者鲁莽行事会引起很多误解，这些误解导致时机不对

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和低质无效的策略。尽管那些投资建议有益，但也不能作为唯一的观点去接受，最多只能作为一个有用的、补充性的参考。

在股票市场如鱼得水的投资者，是那些水平提高的人，是那些通晓当前市场运行规律、熟知特定股票的人。你可以通过问为什么来熟悉市场的运行：

- 为何市场走势是这样？
- 为何现在这只股票如此热门？

你行的

富达麦哲伦基金的前任基金经理彼得·林奇说过："每个人都有足够的脑力去跟随股票市场。如果你掌握五年级的数学，你可以在股市上做得很好"。

这是一个老生常谈"你是否比一个小学五年级学生更加聪明？"的观点。实际上熟悉股票市场甚至比五年级数学还要容易些。股票市场差不多抛弃了分数（八年级数学），恰好使其更加简单些。

市场运行

股票市场里相同的标的在每个交易日连续竞价买卖，如果买入的投资者多于卖出，则个股和大盘上涨；如果卖出的投资者多于买入，则个股和大盘下跌。这多么简单啊。

但是如果股市是如此简单的话，为什么似乎很难懂？为什么所有这些投资者买进卖出股票？如果他们是投资者，他们不都是按照股票的投资价值买进持有吗？为什么当股票市场下跌几百点时人们很诧异？市场剧烈地向下修复是不是意味着经济将经历一次恶化？

新闻评论员老是说，股票市场提前预示 6 个月到一年的经济形势。这说明了什么呢？

预期

投资者需要记住的重要事实是，股票市场总是基于未来事件的预期进行交易，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而这些事件的预期总是在改变。专业投资者展望6～12个月，但并不总是这样。对一些负面消息大盘可能反应强烈，它会在某一天剧烈下跌并且在随后的一天反弹回来，甚至涨得更高。如果道琼斯工业平均指数下跌50点、几百点或者更多，大多数投资者才不会关心6个月后会发生什么。他们只关心在最近的将来会发生什么，这个最近的将来会是接下来的10分钟。市场下跌越快，他们聚焦的时间点越近。

那些认为前景不妙的信徒一厢情愿地希望大盘调整，而那些懂得更多的投资者则采取更稳健的立场。幸运的是，市场通常需要多次的反复才会步入经济萧条。

现实的、预测的和人为构造的因素

投资者买卖股票的一个现实动机是金钱，特别是随时可用的钱。货币的可获得性随着利率变动和公司盈利而变化。为何在过去的几年经济和股票市场出现了一些严重问题，这也是部分原因。无力偿还的抵押贷款问题导致货币供应显著减少。失业率妨碍了家庭的现金流，也影响了货币供应。有关失业率的消息通常影响整个股票市场。如果失业率的消息利多，则市场上涨。如果失业率增加，则市场下跌。很明显，更高的利率减少了可获得的资金是另一个负面因素。有关货币可获得性的负面消息对整个市场走势有巨大影响。有时这是短期影响，有时持续较长时间。

预测因素会是经济学家或者市场分析师涉及当前股票市场走势的受重视的观点。现任美联储主席本·伯南克对经济有一个缺乏肯定的陈述，导致大盘快速下跌。如果这种下跌发生，有时下一个交易日价格会恢复，有时需要几个交易日才会恢复。即使伯南克不是唯一影响股票市场的人，也是最重要的那个人。他的评论对市场的影响经常只持续几天，之后市场的注意力又会转移到其他消息。

人为构造的因素是对计算机化的卖出程序无情的抨击。这些程序主要由大型对冲基金使用，在市场走势符合预设条件时开始生效。这些只是基于价格的操作，与投资价值和市场价值无关，在我们看来接近于市场操纵。有时市场从开盘直线下跌降到最低点，然后走平或者开始反弹。有时市场只上涨一点然后下跌得更凶。这种上涨通常看成是“死猫式反弹”。

卖出者通常通过尽可能地推低市场来实现测试市场力量的目的。“尽可能低”是指到达的一个点，在此点买家进场，市场止跌，该点位就是所谓的“支撑”。大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

型基金或者对冲基金的专业股票交易者乐于看到股票市场的波动，这样他们可以在两个方向交易，不论涨跌都可以赚钱。大多数个人投资者缺乏资源、知识或者经验去做这种类似的交易。

一些投资者很可能已经采取了些保护行动，他们是通过观察标普 500 指数（见图 1.1）或者道琼斯工业平均指数日线下降而注意到股票市场转折点的人和那些在 2008 年 3 月之前听从许多分析师发布市场评论的人。强劲的经济形势会加强市场预期，这也是一个泡泡走向破灭的开端。当利空袭来，它会变成洪水般的卖单。按揭拖欠的海啸刺破了住房泡沫。如同潮水退却一样，骗子都被揭露出来。标普 500 指数从 2007 年 3 月的 1565 点跌到 2009 年 3 月份的 676 点（见图 1.1），两年内跌去了超过一半的市值。

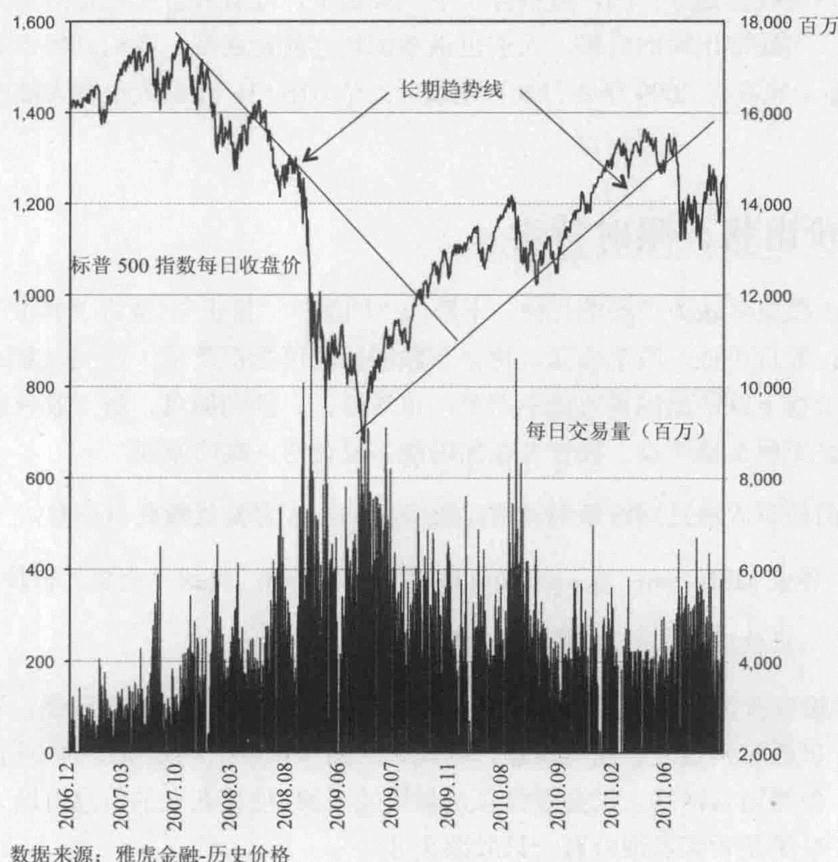


图 1.1　2006—2011 年的标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股价运动：下跌

买一辆汽车、一台计算机或者一台电视机，如果一周之后它就降价了，顾客肯定非常恼火，这对股票也适用。某人支付每股52美元买进的股票，接着听到负面消息，看到股价在接下来的一周是每股42美元，肯定让人很不愉快。如果你的研究和筛选有效，股价将可能恢复并创新高，但是价格下跌的过程也是难以忍受的吧。一个令人关注的现象是股价一直保持下跌。

因为股价下跌，投资者将会感到股价便宜并全力买进股份。如果买便宜货的人足够多，股票会暂时停止下跌，但最终蜂拥而出的卖单将压低价格从而使他们套牢。市场底部是这样的，股价停止下跌并走平，或者股价开始重回上升趋势。问题在于当底部出现的时候，人们也很难识别它就是底部。我们只能事后确认。图1.1显示底部在2009年3月9日出现，点位676.53。在那天没有人能确定已经见底。

贱价出售，限时特卖

许多投资者认为市场的任何“下跌”、“回撤”、“修正”，或者“熊市”都是买入时机：股价更低，股票贱卖。价格下跌的原因可能很严重：预测收益或者评价降低。价格下跌的原因也可能不严重：市场修正、获利抛盘、员工股分红，或者根本就是无厘头地下跌。投资者在加码前需要查明下跌的原因。

目前投资者通过网络新闻和信息服务机构，很容易就能获得信息：

1. 登录MSN.com、google.com或者yahoo.com，找到“金融”板块。
2. 一旦你进入那儿，就可以搜集所有类型的信息。
3. 投资者可以很容易找到新闻、报价、图表和交易活跃股的表格。显然也可以通过其他途径获得信息。电视、广播和报纸依然是重要而便利的方式。但是通常网络上的金融信息是最快的来源。便捷获取的信息有助于投资者决策是否买卖或持有一只股票头寸。

如图1.2所示，2011年9月中旬，DVD碟片租赁商奈飞公司碰到一个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这次无关收益，而是公司经营策略发生了改变：

奈飞公司以高于账面的估值低价出售了非营利业务，但是在此期间订户大量流失。在其最近一个财季中，整个夏天期间的两大失策之举的结果是奈飞损失了 80 万客户。第一个错误是，公司决定对其广受欢迎的订阅方案提价，这毫无疑问导致了一些客户流失。但奈飞公司假设留在公司的高收费客户完全能够补偿流失的客户带来的损失。他们的假设是对的，可以用当季的收入记录证明，但是在此类竞争相当激烈的行业，客户流失绝非某些华尔街观点所认为的积极因素。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 1.2 标普 500 指数与奈飞公司（NFLX）股价的对比

奈飞公司的第二个大错误是，它决定分拆在线流媒体业务和 DVD 租赁业务。在宣布该决定后，客户直言不讳地表达他们对此决定的反感，事已至此公司被迫收回呈命并声称这归根结底不是分拆。客户可不管奈飞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司的撤回决定，仍然逃离。几年来，奈飞公司第一次其季度末客户数和季度初相比人数减少了。

尽管抛售的最终原因几乎总是因为收益问题，最开始也许是其他因素。投资者认为这些因素对未来收益有负面影响。在这个更低收益的预期下，奈飞公司股价从每股216美元跌到每股77美元，如图1.2所示，这些下跌随后是更进一步的下跌。

股价运动：横盘

让我们再次边提问题边寻找答案。为什么股票横盘？如果其他类似的股票和大盘走势不错，一个特定股票横盘肯定有缘由。近来有利空消息使得投资者缺乏投资兴趣，或者该股票是近期等待人们去发掘的珍宝？

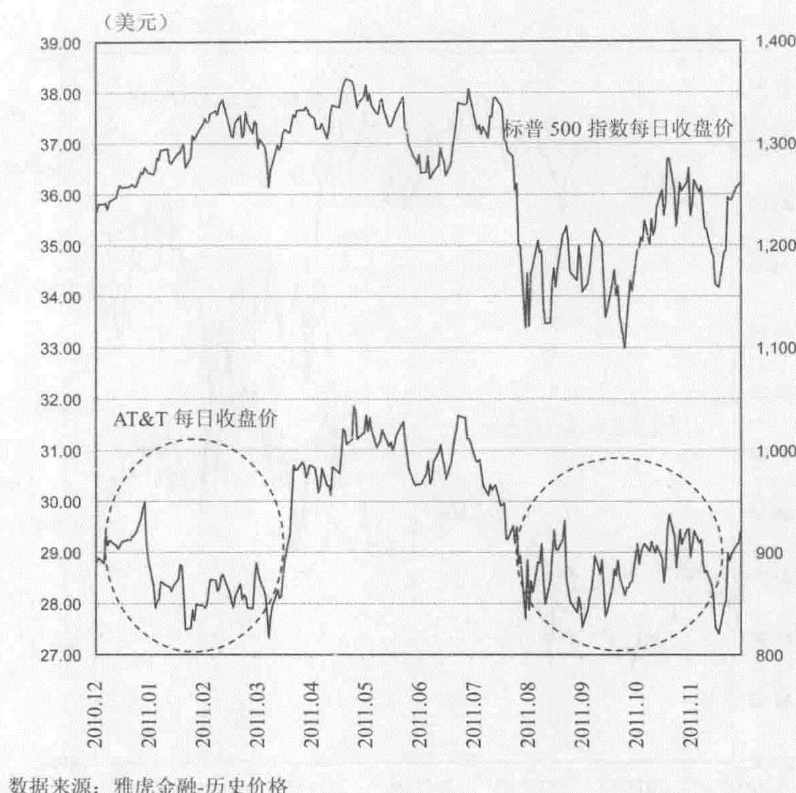
看一看图1.3显示的AT&T股票走势吧，在2011年1月至3月其股价走平。因为那时候AT&T可能触犯了反垄断法，在美国司法部和联邦通信委员那儿碰到了点麻烦。该消息明显让市场对AT&T暂时失去兴趣，股价涨幅受到抑制。到3月底市场担忧有所缓解，股价显著上涨。8月至11月又是一个股价难以上涨的区域，但是其原因和前述担忧关系不大，更多是因为大盘驱动。注意在第二个圆圈之上，标普500指数是相似的图形走势。

尽管未被发掘的珍宝很稀有，甚至在很少量的公众关注下其价格就会飙升。一些投资者追逐找出这些珍宝的策略。有时候他们最终找到股票市场不认可但是运行良好的公司。市场不认可该股，通常主要是因为这些公司缺乏增长潜力。最成功的投资者都是寻找具有无限增长潜力的公司。

股价运动：上涨

投资者当前不持有某只股票，但是未来愿意买入，为什么该股票价格保持上升对投资者而言是重要的？通常大盘或者单只股票突然飙升的时候，很快就会出现消息吹嘘本次上涨。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 1.3　标普 500 指数与 AT&T2011 年股价的对比

2011 年 3 月中旬，Coke 公布了重大新闻：

> Coke（可口可乐）作为可口可乐公司（KO，财富 500 强之一）的旗舰品牌依然是冠军，去年销售 16 亿瓶苏打水，获得 17%的市场份额。亚军是占有 9.9%市场份额的健怡可乐。百事可乐（PEP，财富 500 强之一）年末占有 9.5%的市场份额，按量计算比前一年下降了 4.8%。此消彼长表明行业的重大变化。根据《饮料文摘》的编辑和出版人 John Sicher 的说法，百事可乐占据行业第二的位置已经几十年。

很明显这条新闻附加了强劲的收益和其他基本面信息，使得可口可乐成为一个吸引人的股票。那恰好是正在发生的事情。如图 1.4 中第一个圆圈所示，股价从 3 月中旬的每股 61 美元上涨到 4 月初的每股 66 美元。第二个圆圈显示可口可乐跑赢大盘并且升势强劲。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

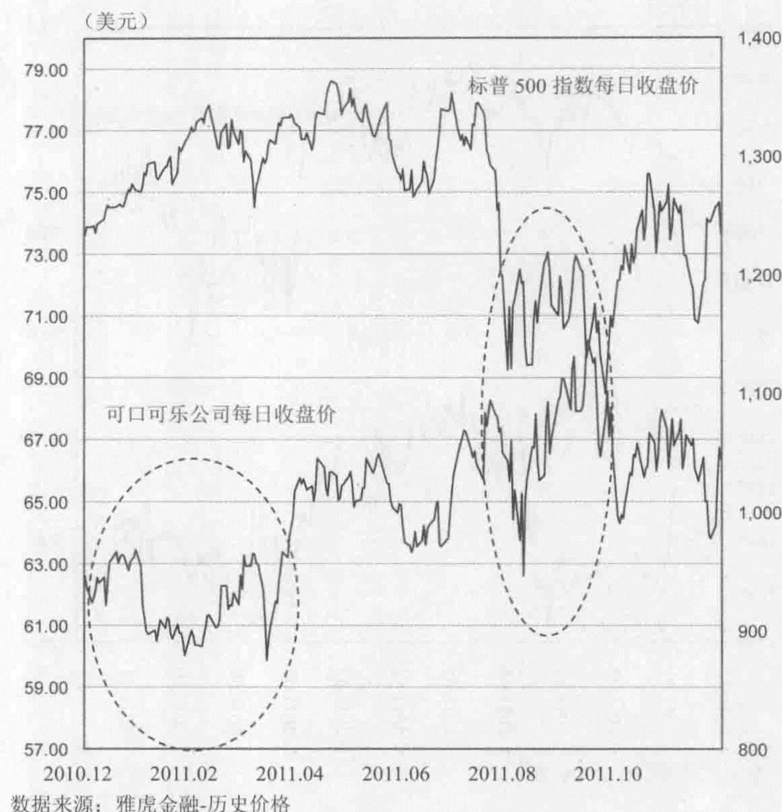


图 1.4　标普 500 指数与可口可乐 2011 年股价的对比

其他重要信息

消息和股价表现是重要的，但是在你买卖或者持有股票时，这些不是仅需掌握的重要信息。其他信息也很重要，因为它们预示买家愿意为这只股票出多少钱。收益及其增长是重要的，负债是一个因素，竞争也是一个因素。产品在当前是否适销对路，或者它即将通过印刷或者电台宣传？额外的信息在互联网上唾手可得且易于核实。一些流行的网址和标题是：

- Google.com，更多/金融
- MSN.com，市场更新
- Yahoo.com，金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里有两个注意事项：

1. 不要对复杂的分析花费太多时间。如同彼得·林奇提到的："一个沉溺于利用财务报表进行估值分析的人，就像把头伸进沙地一样，是不可能成功的"。

2. 统计看上去很好，但是这未必是个令人满意的投资。

从理论上讲，你发现的有关一只股票的一切信息都已经反映在股价走势中。一些投资者视为金律以至于他们从不做任何研究调查。但是这条所谓的金律只是部分正确。再加上迅速出现的大众集体歇斯底里，你持有一只热门股票或者使你面临驶向悬崖的祸端。不管怎么样，找出躲藏在股价变化或者股价横盘背后的原因是明智的。知晓股价为何有如此走势，会让一切大不相同。

要记得，许多次股票市场被专业投资者所推动，这些人具有和个人投资者不同的投资策略。他们通常寻找大头寸的微小盈利机会，即使犯相对多的错误也能承担得起。获得信息并查明一只股票为什么有当前走势是这样的原因，将帮助你作出稳妥的投资决定，不论是买卖还是持有一只股票头寸。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 章

低价股更容易翻倍吗

最惊世骇俗的想法是低价股更容易翻倍，信奉这个观点的投资者很少考虑风险。价格翻倍通常和当前价格没有任何关系，或者说，更低的价格，或许有更高的风险。如果一只股票股价是每股 2 美元或者 4 美元，你一般会买进，但是你会发现把它卖给某个人是几乎不可能的。这种股票股价在短期内通常趋向于 0。甚至如果你可以提交一个价格翻倍的限价指令，这也并不意味着你将获得执行。那可能是在你之前的指令获得执行，并且在你的指令成交前价格回落。

对于价格的建议

在网络空间之外有很多人以不菲的价格提供投资建议、编撰通信或者图表服务。这些建议或者方法也许暂时有效，但是如果市场发生戏剧性的改变，它们就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会失效。坦白地讲，如果你去赌场并把你的所有钱下注在一个热门号码或者其他任何号码，也比听从那些建议或者方法更加有效。这个赌注或许更加大点，机会也更加多点。因此最好回避几乎所有的“低价”股票。甚至更进一步，回避“兜售建议者”最近承诺发现的秘密或者成熟的交易系统。这些只会增加你的损失。

一些 2011 年低价股

以下讨论的公司也许未来以表现优异而告终，并且现在就是投资它们的时间。推荐的这些股票基于低价和内幕人士买进。尽管这些买进主要是期权行权的结果，期权行权是实实在在的。当你浏览该股票价格图表的时候，会让你怀疑人们是否买进了，因为他们必须这么做，也确信会这么做。不管怎么样，股票暴涨了。麻烦在于涨势不能持续很长时间。

诺华达无线电通信（纳斯达克代码：NVTL）在 2011 年 4 月的股价为每股 5.11 美元。该公司及其子公司为世界范围的移动通信市场提供无线宽带接入解决方案。可以在它的网站了解更多详情：

http://www.novatelwireless.com

如图 2.1 所示，不论 2011 年 4 月的内幕人士买进是什么原因，股价的确被推得更加高了。涨势得以延续直到 8 月初。2011 年 8 月 4 日公司宣布净损失 390 万美元，或者说每股亏损 12 美分（对比一年前同期的亏损 2200 万美元或者每股亏损 70 美分）。然后股价走势变得更加糟糕。

其实宣布的消息比之前的要好，但它对于很多投资者而言没有足够好，所以股价遭受重大打击。是否意味着该股票还是一个翻倍股的好候选呢？未必啊。这意味着风险显著上升，个人投资者开始担心了。

Idenix 制药是一家生物制药公司，在欧美主要从事探索开发治疗人类病毒性疾病的药物。可以在它的网站了解更多详情：

http://www.idenix.com

这家公司被描述成有内幕人士买进的行为。然而内幕人士买进的是诺华公司，一个持有 Idenix 公司 10%以上股份的非常大的制药企业的股票。这不像是诺华公司仅仅试图让股价回升，宁可说它是在进行一项投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

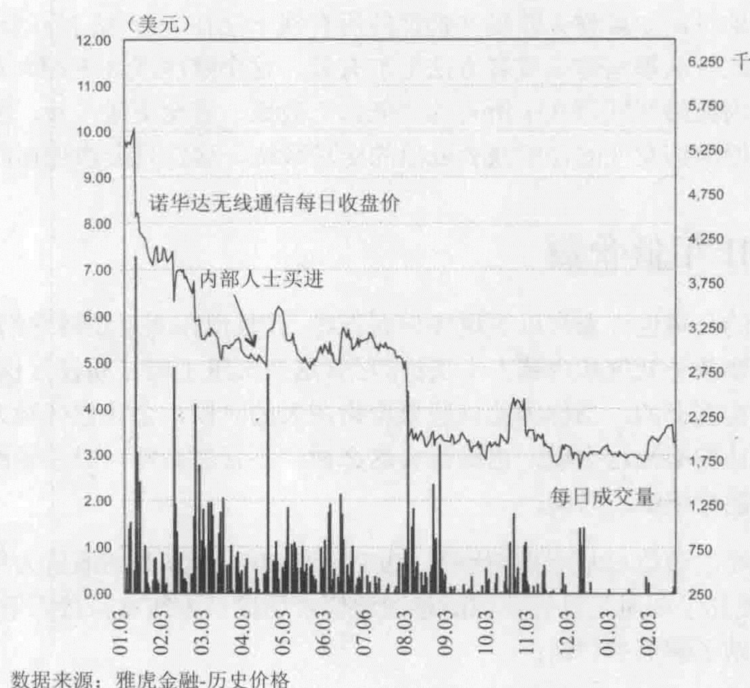


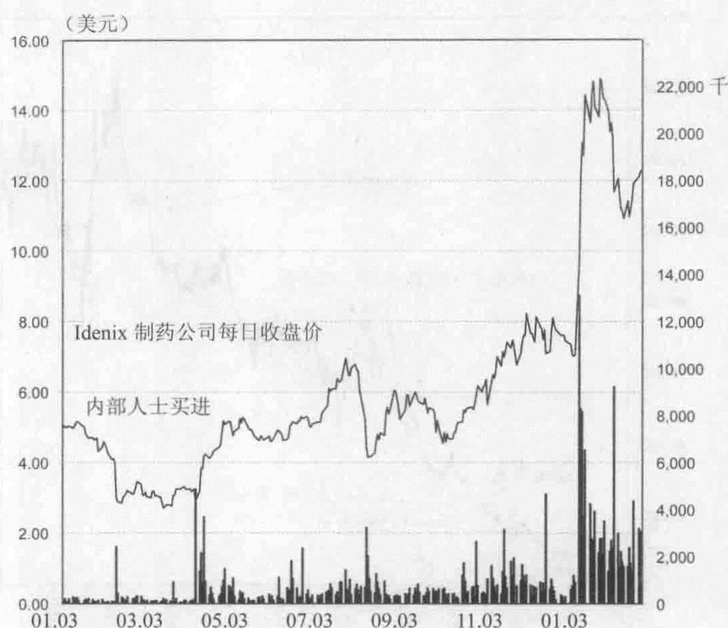
图 2.1 诺华达无线通信公司的股价

在 2011 年 Idenix 制药取得了一个合理的增长，其后的 2012 年年初，它宣布正在进行一项重要的医学研究。该公司并非没有风险。它依然需要取得一些正的收入和收益，但是诺华制药的参与让事情变得不同了。如同图 2.2 所示，股价从每股 3 美元涨到每股 15 美元附近。这不是一个坏走势，但是充满风险。因此这种事会发生在低股价公司身上，但是其风险并不适合每个人。现在我们来看一些高价股。

一些高价股

很多投资者错误地认为高价股在不远的未来股价不会翻倍。即使这种看法对于一些股票是事实，也不适用于所有的高价股。很多公司在业务上出现短期激增，股价也随之上升。可能最富于戏剧性的案例发生在沃伦·巴菲特的公司伯克希尔·哈撒韦上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 2.2 2011—2012 年 Idenix 制药公司的股价（纳斯达克：/DIX）

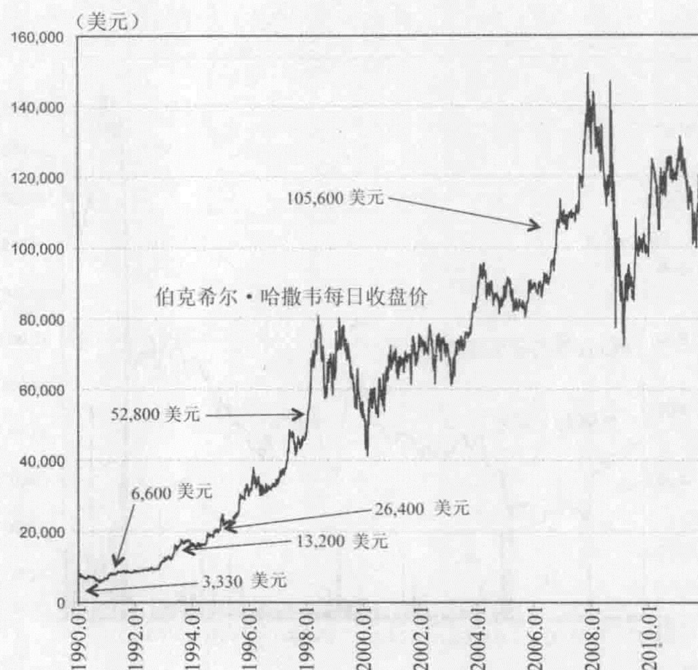
回溯到 1990 年，我们每个人都能以刚刚超过 3000 美元的价格买 1 股伯克希尔 • 哈撒韦股票（如图 2.3 所示）。在那时伯克希尔 • 哈撒韦股票的 1 股将被认为是“一手”。而许多股票的一手是 100 股。在接下来的 10 年里，伯克希尔 • 哈撒韦股票的价格何止翻倍啊，它至少翻了 6 翻。在 2012 年我们持有的 1 股股票价格超过 10 万美元。因此这里提出了个问题：在什么价位上股价才会太高而不能翻倍？过去从来不会，可能现在依然不会有，尽管可用现金买进 1 股的投资者人数已经减少了。

本应该，早可以，早该。耶，我们本该跟着一个众所周知的保守投资者搭上那个飞行物。

我们不要忘掉苹果计算机（纳斯达克代码：AAPL）。这只股票在大约 10 年的时间里窄幅波动，之后他们公司把创新理念引入市场，创造了一个全新的产业。

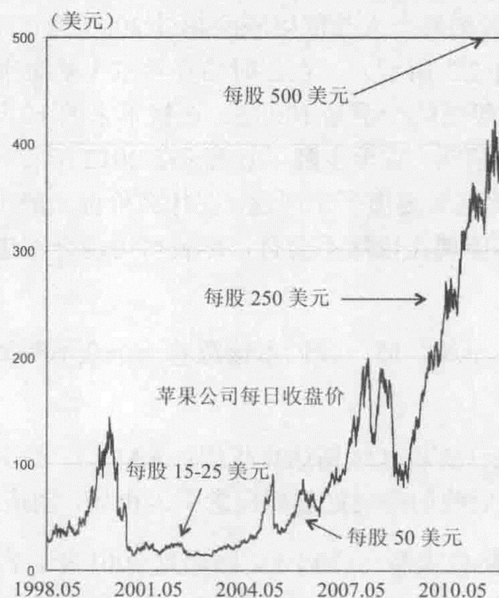
如图 2.4 所示，价格像火箭一样起飞。回溯到 2001 年，你可以用每股 15～25 美元的价格买进，不料竟然在大约 10 年内看到它的价格飞向超过每股 500 美元。这就是一个翻倍再翻倍的高价股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 2.3　1990—2011 年伯克希尔・哈撒韦公司的股价



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 2.4　1998—2012 年 2 月苹果公司的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

更多的高价股在表2.1中列出。

表2.1 其他超过翻倍的高价股

	期初价（美元）	期末价（美元）	所用时间
Priceline.com, Inc.（NASDAQ: PCLN）	176.54	764.75	2.5年
Chipotle Mexican Grill, Inc.（NYSE: CMG）	217.74	430.78	1.25年
Autozone, Inc.（NYSE: AZO）	198.36	397.13	1.75年

上涨结束了吗

据美联社2012年3月8日所载：

股票市场在喊你回来了。普通投资者厌恶剧烈波动而把资金撤出股票市场超过三年的时间了。他们这些人已经错失了一个令人激动的牛市：道琼斯工业平均指数已经从2009年3月9日大衰退期间的最低点翻倍了。

其间，美国公司获得两位数的利润增长。如果投资者按照正常的历史水平以盈利为基础对股票进行估值，我们将欢庆道琼斯指数涨到15000点，而不是现在的13000点。

但是利润爆发式增长已经结束，主要为大机构和富人交易股票的华尔街职业圈开始坐立不安。他们已经在买进了，如果普罗大众（普通投资者）不加入买进行列，历史性的上涨会变慢乃至结束。

投资者每天都在“更进一步地意识到市场风险”，标普高级指数分析师Howard Silverblatt说道，“他们紧张不安，心怀恐惧”。

上周道琼斯指数以13000点收盘，这是自从金融危机开始前4个月的2008年5月到现在为止的头一次。在某种意义上这个里程碑令人失望：利润是创纪录的高，而道琼斯指数却显著低于2007年10月份创下的14164高点。

尽管利润在增长，个人投资者却并没有买进。这显示了所谓的倍数，亦即投资者对一个公司的股票愿意支付的价格和该公司年度利润的比率，也称之为市盈率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果一只股票价格每股 100 美元，该公司每股盈利为 5 美元，则其市盈率高达 20 倍。高市盈率意味着对利润增长的信心，也许投资者相信该公司下一年将实现 7 美元或者 8 美元这样更高的利润。

目前的市盈率没有显示让人有太多信心。投资者对过去一年的盈利支付 13.5 倍的市盈率。过去 75 年标准的市盈率是 16 倍，如果这就是今天的市盈率，那么道琼斯指数将位于 15000 点之上。

“在过去三年我们已经获得了盈利”，Wells 资本管理公司的首席投资策略师 Jim Paulsen 说：“现在我们需要对它们做差异化的估值。”

另一种观点：预测

各种各样的博客和网络时事通信会进行预测。其中一些完全正确，另外一些错得离谱。表 2.2 显示了一个 8 只股票的清单，在 2012 年这些股票被预测要翻倍。原文出处是 2011 年 12 月 23 日的《金融日报》，作者是 Doug McIntyre：

股价在一年内翻倍不寻常啊，但少数知名公司的股票就在最近翻倍了。奈飞股价在 2010 年翻倍。苹果的股价在攀升途中，2009 年涨了 145%，按照市场价值算，最终它成为美国排名第一的公众公司。许多股票在一年内上升 100%出于两个原因中的一个：因为公司被溢价收购，或者因为非同寻常的收益或收入。第二个原因的例子是 2010 年的奈飞公司，尽管在 2011 年盈利增长逆转。

表 2.2 中不同价格水平的一组公司混合在一起；看看列出的 2012 年 12 月的收盘价会是件很有趣的事。注意到奈飞公司和美国银行都有一个相当高的市盈率，因此他们需要克服更大的障碍。高朋网和 Sprint Nextel Corp.的市盈率为 n/a 是因为亏损。

表 2.2 预测的价格翻倍股

公　　司	价格 12/23/11（美元）	价格 3/16/12（美元）	p/e*	目标价（美元）
福特汽车	10.95	12.68	2.57	21.90
奈飞公司	72.62	110.30	26.52	145.24
Research In Motion	13.92	14.70	3.34	27.84
联合大陆航空	19.85	19.90	8.81	39.70

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公 司	价格 12/23/11（美元）	价格 3/16/12（美元）	p/e*	目标价（美元）
高朋网	22.84	18.00	n/a	45.68
Gannett Co., Inc.	13.55	15.18	8.03	27.10
Sprint Nextel Corp.	2.31	2.87	n/a	4.62
美国银行	5.60	9.70	30.33	11.22

（市盈率（p/e）是一只股票的价格除以盈利。通常用于股票的价值度量。市盈率高于其他股票，则风险高；反之亦然。理想的市盈率在一个和其他股票相似的范围内。太低的市盈率亦被认为是缺乏投资兴趣。）

重点

并非每只股票的表现都将是我们之前讨论过的走势，其中一些股票将用 5 年或者 10 年的时间实现股价翻倍。但是问题在于不要因为价格低就要冒把钱投入低质股票的风险，这不值得。首先要挑选收入、利润、负债和前景像样的股票，然后再考虑价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3章 优秀公司回购股份

有一天你可能会看到类似于以下的一个新闻头条："强生公司宣布购买了200万股自家股票"。

如果一家公司愿意去买进自家股份，说明买进这家公司的股票是个好买卖。这一直是个普遍观念。股票经纪人把这个消息传给一个客户，这个客户传给一个朋友，诸如此类，直到股价开始上涨。这可能是大玩家和职业投资者最终互相赚走对方的钱，以及赚走小投资者钱的一种途径。

设想你自己是一个大公司的CEO，你所在公司的股价上涨速度比往常慢，你知道这并不是什么真正的问题，仅仅是因为最近公司没有什么重大新闻。因此你考虑再三，有针对性地举办了些相关人员的座谈会并征求建议。猛然一个建议打动了你的心，何不花费几十亿额外的闲置现金，投入到股票回购计划。这种计划会占据新闻头条，机构投资者也会喜欢。股票回购连续成为绝对的头条新闻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对于有关标普 500 指数成分股的股票回购，在 2011 年第二季度期间增加了 21.6%，达到 1092 亿美元。此时已经是股票回购连续 8 个季度的增长。下面是《联合商业媒体》在 2011 年 12 月 21 日的通信稿：

> 为了继续匹配和管理雇员的期权，在二季度公司回购的水平恢复到 1000 亿美元/季度，从而保持了每股收益。此时公司继续运用回购去防止收益被雇员的期权摊薄，就和股份用于股息再投资计划一样。根据标普高级指数分析师 Howard Silverblatt 所述，如同 2005 年末至 2007 年中期的惯例，少数公司在投机，它们超范围购买额外股份。

有关标普 500 指数成分股在 4 季度也有类似新闻：

> 标普 500 指数成分股回购连续第 9 个季度增加，2011 年 3 季度的回购比 2010 年 3 季度增长了 48.8%，股份总数开始下降，预期 4 季度一些公司的 EPS 会受到影响。

有关回购的事实

这里有一些有关回购的事实。它们不是什么秘密，并且已经在新闻中出现很多次，特别是在华尔街日报：

1. 回购降低了在公开交易的股票市场中流通在外的股份数量。这在一个比较小的股本基础上，扩展了公司未来盈利，增加了每股收益。一些人称之为利润操纵。然而不像分红，回购不会给股东带来税单。使得这种行为对专业投资者有更多吸引力。

2. 回购公告短期内会推动股价，但是这些公司不可能总是买回它们被授权买进的所有股票。这使得回购行为更像是一次作秀而不是任何别的东西。

3. 因为回购倾向于增加每股收益和提升股价，而公司高管的报酬通常取决于实现的收益和股价目标，这是他们的利益所在。回购行为也对持有大量公司股票期权的员工有益，这些股票期权基本上代表了更大数量的公司股份。

4. 回购并不总是什么大事。往好处说，代表了部分公司在它们实在找不到让股东的资金投资以获得收益时的行为。往坏处说，只是一个通过增加每股收益和最终提升股价，以达到绩效目标的懒惰方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. 回购不能总是成功地激活变化缓慢的技术类股票的股价。技术类公司通过回购努力从一个成长股到一个成熟期的股票的转变。很多典型的成熟期公司具有较低的市盈率（p/e）。有时候估值会下降非常快，以至于逐渐危害到回购计划积极的一面。

2011年以来的一些回购

让我们看看2011年以来一些发生回购的股票：

1. "辉瑞（NYSE: PFE）本周增加了它的大约50亿美元优先购股计划。联合太平洋（NYSE: UNP）宣布本周它将回购4千万股，这些股权价值3.75亿美元左右，而该股总市值为460亿美元"。

如图3.1所示，投资者可以轻易地看出该消息对于辉瑞和联合太平洋股价的正面影响。辉瑞股价立即跳涨1美元并保持上涨一直到5月份大盘开始回调。随后大盘调整结束后回升，辉瑞股价也开始上涨。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图3.1　2011年辉瑞和联合太平洋的股票回购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2. 联合太平洋股价最初跳涨5美元，但似乎极不情愿跟随市场上涨。明显有其他因素影响股价。强劲上升趋势也要归因于整只股票市场当时的走势。从7月至10月份的回调和次级下降趋势也是如此。

或许是积极事件

尽管一家公司购买大量自家股票是一个积极事件，因为至少它有现金去去买进，但永远要牢记该公司可能别有用心。那些动机未必会使个人投资者受惠。在一些案例中，公司在宣布大量回购股票的同时，会伴随着大量裁员的消息。让人关注的是，辉瑞在发布回购公告的几乎同时裁减1100名员工。裁员明显不能真正节省资金，而宁可说是为了使得财务报表好看点。这么做甚至增强了股票回购的效果。

提升真实价值

真实价值来自于公司的持续成长，而不是裁员或者使公司在书面上好看点的账簿戏法。增长型公司的工作职位越来越多，生产出更多的产品或者开发出新产品，这才是让资产负债表好看点的关键。

看看纽约时报是怎么说的吧：

> 专家们说，更重要的是股份回购没有履行它们所说的回馈过去10年持有股票投资者的目标。哈佛商学院教授、Medtronic医疗技术公司前董事长William W. George表示，从长远来看缺乏投资，这是一个更深层次问题的征兆，“如果我们没有对研究、创新和创业精神做投资，10年后我们将成为一个低速增长的国家。”

重要的是投资者对回购股票的消息持有适当的怀疑态度，而不是把这样的消息当做大新闻。

股票回购后发生了什么

当宣布一只股票回购的时候，你总会听到有重要人物说：“我们正在买进这只股票，因为我们相信这是一个合理的投资价格。”耶，是这样的。在大多数情况下，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

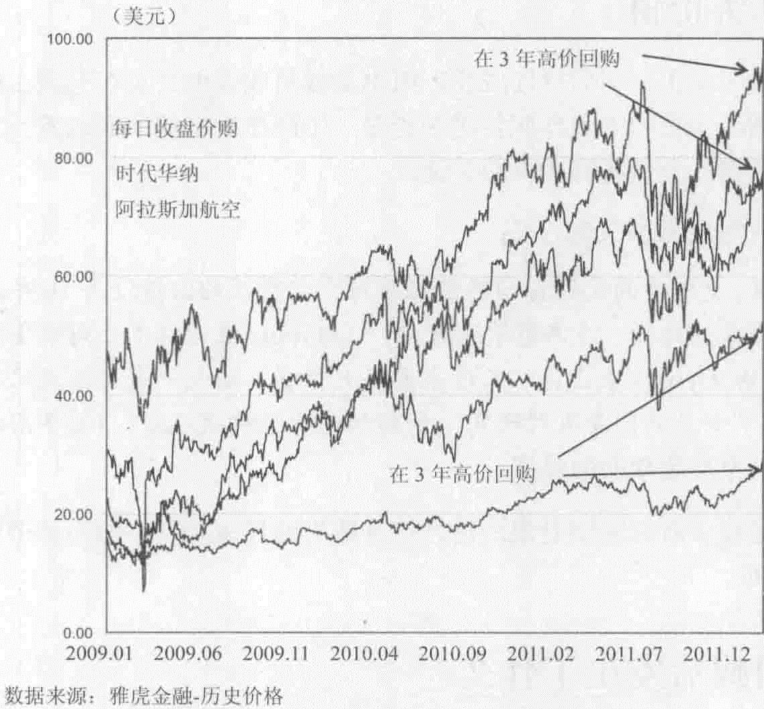
股价不是处于你认为的低价，而是 3 年或是 5 年的高价。

让我们看几个回购股票的公司（见表 3.1）。

表 3.1　2012 年回购股票的公司

日　期	公　司	简　称	数量（亿美元）
2/17/12	FMC Corp.	FMC	2.50
1/26/12	时代华纳	TWC	40
2/17/12	Nordstrom	JWN	8
2/17/12	阿拉斯加航空	ALK	0.50
2/15/12	Comcast	CMCSA	65

如果你扫一眼图 3.2，会轻易发现这些股票在 3 年或者 3 年以上的高点被回购。市场时机如此之长。你猜想为什么人们会等待直到股票迭创新高？它们试图去消耗完那些所有的额外现金？



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 3.2　2009—2012 年 FMC 公司的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业务扩张和人才招聘周期太长

公司大可用它们所拥有的额外现金扩张业务和招聘新员工，但是那样需要承担长期的义务。这就是为什么公司即使有闲钱也不去增加人手。如果公司扩张业务并且招聘员工，恰逢经济又一次回调，那就糟糕了。存放资金最无可置疑的地方，是把资金放在公司本身。之后如果公司未来需要更多股份，它们仅需分拆股份或者进行股票分红。并且回购股票使得公司业绩看上去更好点，有助于管理者获得更多奖金。

回购后的股票怎么样了

回购后的股票很多被轻易地注销掉，消除了一些摊薄问题。其他股份用于员工退休计划和股票期权计划。股票回购的公告不应该是选择一只股票的唯一标准。事实上一个回购计划是中性偏负面的，更重要的标准应当不但基于收入和收益的真实增长，而且有增长预期。

回购已经代替分拆了吗

尽管最近回购可能比较频繁，回购不可能取代股票分拆。公司为了需要吸引新投资者会尽其所能，如果必要的话包括分拆。然而当前分拆不是市场欢迎的方式，这样的趋势愈发明显。

这里还要注意的是，并不是仅仅前文提到的这些公司回购股票。每天都有新公告出现，这是一个发展趋势。因此这个趋势很可能将伴随我们一段时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 4 章

短线投资者情绪重于方法

投资者情绪表现各异。投资者最基本的观点是，未来几个月市场将是怎样的走势。

两种投资者

有两种投资者：个人投资者和专业投资者。两者极度不同。大多数投资者希望一个缓慢而稳定的市场，专业的高频交易者希望活跃的市场。高频交易者设置他们的计算机程序，在极小的价差下获得巨大利润。他们希冀沿着市场向下的方向做空，平掉头寸，然后抓住另外一个向上做多的微小机会。

个人投资者希望一个比较缓慢的走势，基于带点投机性的价值投资获得额外收益。以下是有关 AAII 情绪调查的一个信息：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

AAII 情绪调查度量股票市场未来 6 个月个人投资者看涨、看跌和看平的百分比。最早开始于 1987 年，通过随机抽取 AAII 会员寄发信件的方式进行每周调查，2000 年伊始已经开始在线调查。每个 AAII 会员每周可以在 AAII.com 的会员调查区投一次票。调查结果按周编辑，每周四在 AAII 网站上公布，同时也登载于巴伦周刊（Barron）。一般来说，AAII 会员是 50 多岁的男性，硕士学位。此外，超过一半的 AAII 会员有一个至少 50 万美元的投资组合。考虑到这一点，AAII 情绪调查代表了活跃的、亲自操作的较高阶层的投资者，相比其他情绪调查显得很特别。

美国个人投资者协会每周对其 11.7 万会员做调查，该调查涵盖了对未来 6 个月的大盘走势的判断。2012 年 1 月 14 日的调查结果是：

牛市　48.9%

中性　34.0%

熊市　17.2%

相比前一周的变化

牛市　8.3%

中性　5.4%

熊市　13.7%

长期平均

牛市　39%

中性　31%

熊市　30%

容易注意到 AAII 会员的情绪在 2012 年 1 月变得有牛市倾向。这是个人投资者，而不是对冲基金或者养老基金的专业投资者的观点。这个信息受到职业投资者的高度重视和利用，尽管未必使用你们认为的方式。有句老话，投资大众在市场趋势中方向是对的，但是最后错了。

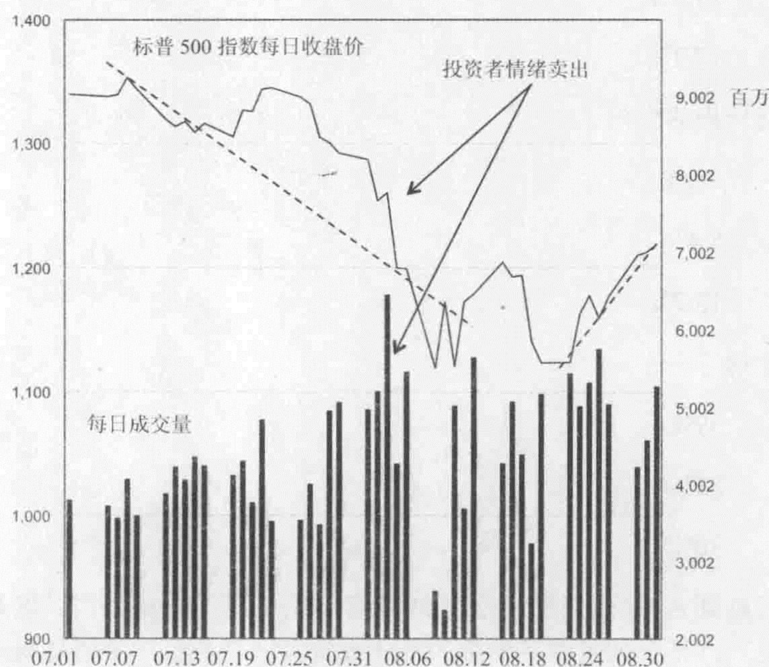
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一些有野心的专业交易者用逆势的眼光看待这种情绪信息。当情绪变得更极端的时候，就是他们为反手做准备的时候了。

职业圈始终都不关心统计资料

当谈论到投资者情绪发生了什么变化时，专业交易者不关心与他们的股票持仓相关的统计资料。所有他们关心的是价格将如何变化或者他们能让价格怎么变化。他们把手指头放在卖出键上，屏住呼吸，希望这次是正确的行动。

如图 4.1 所示，在 2011 年 7 月后半月，卖出程序开始生效。大盘因为卖出程序和投资者负面情绪遭受重挫。由于美国债务评级下降导致出现大量看跌情绪。尽管大盘似乎在 8 月初已经见底，看跌情绪到 8 月底前一点都没有改观。8 月底买盘出现，投资者开始再次进场买进。这描绘了投资者情绪的转化，从卖出到不卖出，再到买进。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 4.1 2011 年标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当投资情绪下降，专业交易者按下按键，计算机卖出程序开始生效，抛出成千上万的股份。其他专业交易者看到了股份抛售，他们也向卖出键伸出手去。突然市场下跌几百点。所有这些都与股票涉及的账面价值毫无关系。这种人为的走势，通常很短暂。这种情况通常预示着诸如欧洲经济疲弱等此类消息的来临，但是实际上所谓的担忧在接下来的一天就结束了。

计算机控制的程序

个人投资者能在互联网上购买到计算机控制的买卖程序。它们将从各个方向搞晕你。实际上多数网页浏览器都具有需要你自己判断的所有指标。仅仅是掌握这些指标的含义是什么的问题，以及练习怎么识别它们。技术指标只是适用于它们适宜的条件；它们甚至于偶尔适用。但是懂一些简单的图表形态，也许让你对未来会发生什么有更好的把握。所有这些主要是对专注于股票交易的人而言，他们时而对，时而错。对于长期投资者，真不需要去理解那些图表形态。对于他们而言，更重要的是理解公司及其未来发展。

高频交易

高频交易（HFT）是使用复杂的技术手段去交易类似股票或者期权这样的证券。以下是几个典型的特征。

1. 高度定量化，采用计算机算法去分析导入的市场数据，并实施自营交易策略。

2. 一个投资头寸仅持有很短暂的时间，甚至只有几秒钟。快速建仓和平仓，有时一天交易成千上万次。

3. 每个交易日收盘之后，没有净头寸。

4. 多数被私人公司，或者是大型多元化公司的交易部门采用。

5. 对市场数据的处理速度很敏感，对其自身与市场的程序接口也相当敏感。

在高频交易中，程序分析市场数据，捕捉从仅有几分之一秒到几小时才出现的交易机会。对这种程序来说，只是基于价格进行交易，与公司的收入或者收益没有一丁点儿关系。高频交易使用计算机程序，有时采用特制的硬件去抓住证券、期权、

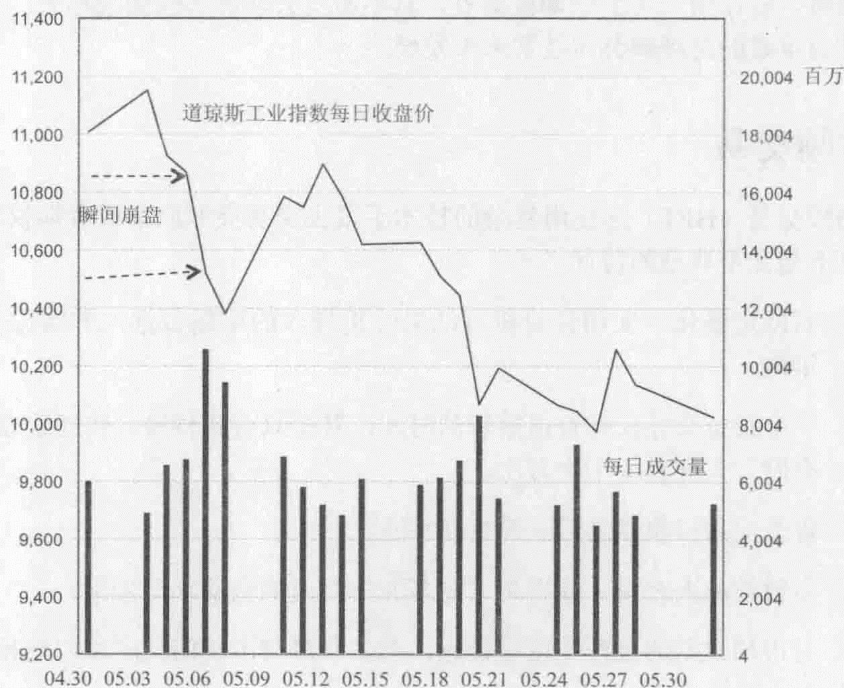
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期货、ETFs 基金、货币市场以及其他具备电子化交易的金融工具的短期机会。高频交易者们之间比拼速度，而不是和长期投资者竞争（这些长期投资者典型的是以周、月或者年为周期寻找交易机会）。他们之间互相竞争以期不断获得微小的利润。

对于高频交易者来说，充分利用电脑处理的竞价系统从微小的价格变动中榨取利润的投资，是一种完全不同的球类运动。当他们在进行交易时，个人投资者只有两种选择：要么凑凑热闹，要么在一旁待着。

瞬间崩盘

2010 年 5 月 6 日的“瞬间崩盘”，被认为是由高频交易引起的，随着电脑卖出程序开始生效，迫使道琼斯工业平均指数经历了一次单日最大点数的下跌（见图 4.2）。道琼斯工业平均指数当日下跌超过 700 点，尽管在最后交易时段收复部分失地。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 4.2 2010 年道琼斯工业平均指数暴跌

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在接下来的几天内大盘迅速恢复。这种行为可以界定为市场操纵行为，除非不仅仅是一个公司、一个个人或者一台计算机导致了下跌。几个交易者采取了快速行动，因此这不是严格法律意义上的操纵。现实是一个与众不同的故事。

高频交易很可能已经伴随我们很长一段时间了，或许会在股票市场导致其他不稳定的反应。对个人投资者最好的建议是，对于投资要出于兴趣的坚持不懈，如果有能力甚至有机可乘。

监管者担心的

以下内容来自于2012年5月1日的纽约时报：

多年来高频交易公司远离华尔街，它们通常在暗处高速交易，收获数十亿利润，此时说它们破坏了市场、伤害了普通投资者的批评增加了。现在它们步入阳光之下，对监管者、大众和其他投资者显示它们的形象。

在悄悄增长到占美国股票市场日交易量70亿股的60%之后，当监管者建议抑制它们的交易活动之时，这些高频交易公司试图躲避监管。为了维护它们的利益，这些公司成立了它们的第一个交易行业团体，雇佣了美国证券交易委员会的前管理人员，过去的几年花费将近200万美元，用于华盛顿游说和捐款给立法者。一些人甚至希望被称作“自动交易专业人员”而不是高频交易者。

不要反应过度

不论是高频交易引起的下跌或者是一个较慢的中等下降趋势，情绪方面重要的是切记不要反应过度。这些机会让给专业人员。他们靠反应过度赚钱。这个时候我们要不慌不忙地寻找机会。

应该停止了

这是另外一个来自纽约时报的引用：

根据Tabb集团的一个市场专家所说，2009和2010年它们（指Tabb集团的公司）作为一个整体赚了129亿美元的利润。

当分析师们第一次指出这个团体的数十亿利润的时候，2009年年初证券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易委员会开始考虑加强对这些公司的管理，批评者们也想知道它们的技术能力是否给予它们一个不公平的竞争优势。

高频交易没有给经济和股票市场带来任何积极因素。在一天交易结束后，高频交易者不持有任何证券。它们仅仅是进入市场，砸低大盘，然后离开。实际上这是从投资者手里偷钱。应该控制、阻止或者加税让它们消失。这种行为与公平有序的市场环境背道而驰，需要果断控制。如果不打击技术操纵，股票市场就会有很多问题。作为一个个人投资者，你应该向证券交易委员会投诉，向相关的国会议员投诉。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第5章 紧跟领头羊

1960 年版的韦氏大学词典把领头羊定义为“欠缺考虑的一群人的首领”。

韦氏词典大概时刻记得股票市场。较新版的词典重新定义了领头羊为“带头人或者创新者”、“趋势指示器”。股票市场领头羊指的是单个公司的股票被认为引领了大盘。如果市场转折点来临，那些关注所谓领头羊股票的投资者相信，领头羊将最先转折。

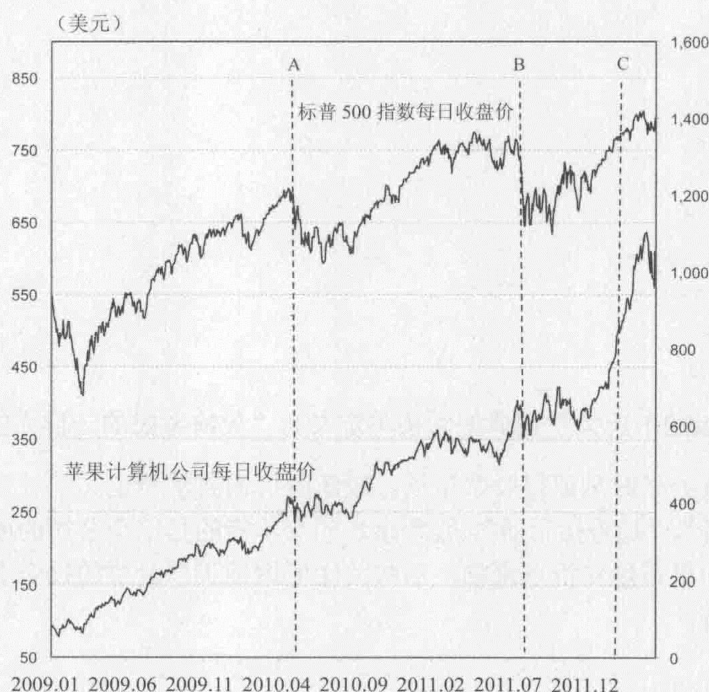
行业领头羊

领头羊可以是整个市场的领头羊，也可以是一个板块或者一个较小行业的领头羊。它们可能会是互联网或者技术类股票的行业巨头。某天你可能会阅读到类似以下的文章：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为计算机行业需求不旺产生对增长的担忧，技术类股票在星期二的下滑之后止跌企稳。纳斯达克综合指数在星期二暴跌至 2988 点，跌了近 25 点。但是几个计算机行业的领头羊反弹了，英特尔公司（INTC）上涨 1 美元至每股 24.64 美元，苹果计算机公司（AAPL）上涨 3.89 美元至每股 492.8 美元。

图 5.1 逐一列出了作为计算机行业领头羊的苹果计算机公司和英特尔公司。当术语“领头羊”这样用，就是比较宽泛的解释。这种情况下是指它的股价比其他股票的股价提前转折；这是个描述性术语，与板块、行业或者市场的领导者同义。但是在现实世界，它起作用吗？让我们来看看吧。图 5.1 是 2009—2011 年苹果计算机公司和标普 500 指数的对比。



数据来源：雅虎金融-历史价格

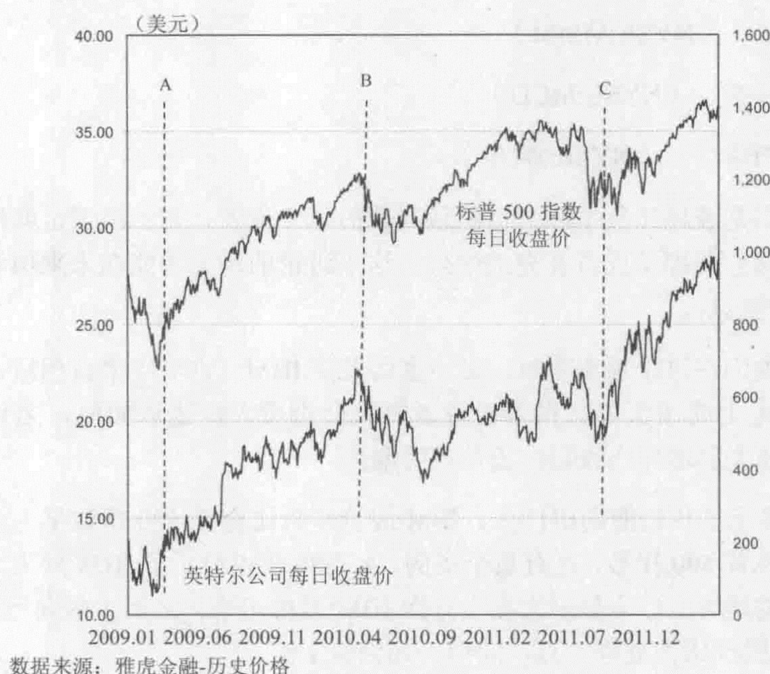
图 5.1 2009—2011 年 4 月标普 500 指数与苹果计算机公司股价的对比

尽管你能发现少数几个苹果计算机作为领头羊的例子，至少它有两次它很明显地充当领导者。2010 年 4 月末 5 月初（A），市场要调整了，而苹果计算机公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抵抗趋势，只是伴随着一些波动的走平而已，之后就开始上涨了。相似的事情发生在 2011 年 7 月和 8 月（B），以及 2012 年 2 月（C）。

英特尔公司是计算机处理器和其他外设的供应商，也被认为是领头羊（见图 5.2）。与苹果计算机公司一样，英特尔公司显示出担当一个领头羊的类似倾向。在 2009 年 2 月（A）、2010 年 4 月（B）和 2011 年 8 月（C），有你期望的领头羊信号。这些信号迅速出现并且可能转瞬间就改变了，一旦它们出现，投资者就能回顾走势看到它们。可能更重要的因素，不是它们提前大盘转折，而宁可说它们更贴近大盘的走势。这意味着它们能用作大盘走势的又一个证明。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 5.2 2009—2011 年英特尔公司股价与标普 500 指数的对比

以下是 Hilary Kramer 写的有关领头羊论述的文章摘录：

然后……它们开始了。上个星期一，美国铝业打响了一个关键收益季正式开始的发令枪，其结果是一流的。公司预报铝生产量增长 7%，一个令人鼓舞的迹象是全球经济活动也许没有像很多人担忧的那么疲弱。

尽管如此，当我那么期待一个大体正面的收益季时，在这个过程中我们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绝对有一些惊讶。JP 摩根和花旗已经提供了一对。

接下来的几天有七家公司公布年报。我建议大家密切关注，因为它们是这个季度走势靠得住的晴雨表。

国际商用机器 （NYSE:IBM）

卡特彼勒 （NYSE:CAT）

谷歌 （NYSE:GOOG）

英特尔 （NYSE:INTC）

3M （NYSE:MMM）

麦当劳 （NYSE:MCD）

惠而浦 （NYSE:WHR）

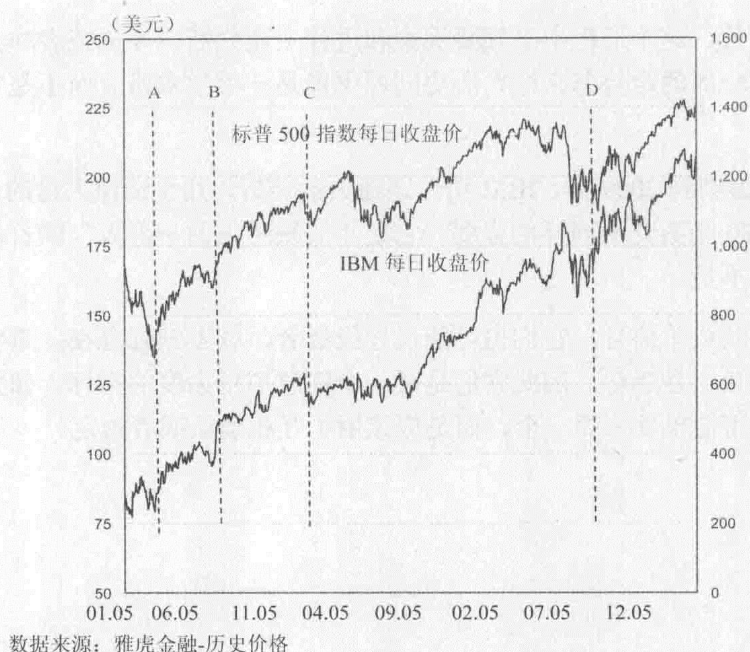
这篇文章是表述领头羊和大盘的新闻稿的一个代表。它给出了足够的详情，给投资者能够查阅确认或者补充的信息。这里讨论的领头羊能在未来用于代表股票市场不同的板块。

当然，我们在讨论领头羊时，必须密切关注 IBM。许多年来蓝色巨人一直被看成是至高无上的领头羊。很多投资者每天会查看大盘走势如何，之后会查看 IBM，看它和大盘走势一致呢，还是有所偏离。

图 5.3 显示了我们能期望什么。IBM 股价转折比标普 500 指数早，或者说在涨幅上强于标普 500 指数，这有数个实例。A 点和 B 点显示了 IBM 只比大盘转折稍微早一点的地方。C 点显示大盘上升而 IBM 股价走平，之后大盘向下修正。D 点显示 IBM 股价比大盘强一点，随后一起恢复上涨。

并且 IBM 是这样一个公司，每个人都希望它提供一些经济总体形势的方向。IBM 具有巨大的全球影响，许多其他行业的计算机需求依赖于 IBM。难怪 IBM 的收益总是引起市场的浓厚兴趣。当显示出收入增长，签署的长期服务合同数量也增长的时候，这说明这些公司正在期待未来的好时光。IBM 股价肯定受影响了，大盘也有样可学。下面是 2011 年 10 月 17 日，来自国际商业时代的报道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 5.3　2009—2011 年 4 月 IBM 股价与标普 500 指数的对比

IBM 作为第二大全球技术公司，公布的三季报勉强符合分析师的预期。它们是整个技术板块的领头羊。营业收益上升 15%至每股 3.28 美元，比预估大约高 6 美分，获得的收入大约上升 14%至 261.5 亿美元，略低于预估。

摊薄后每股盈利上升 13%至每股 3.19 美元。IBM 全年的收益展望由从每股 12.89 美元上调到每股至少 12.95 美元。

IBM 股价在盘后交易下降了 4%至每股 179.79 美元。收盘价在每股 186.59 美元。

IBM 的 CFO Mark Loughridge 举行了一个投资者电话会议，会议上他称公司高级的电源服务器有“很棒的收入增长”，这些服务器在 Watson 超级计算机上运行。

要着重注意的是，这些有关领头羊的信息是历史信息。实际上这差不多是很久远的历史了。如果你想把观察领头羊作为市场强度和方向的指示器，你必须在每个交易日监控它们。没有人会举着一块颜色鲜明的指示牌，上面写道：领头羊

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给出了一个信号。这个过程中必须要观察和进行主观判断。今天或者昨天的走势怎么样？过去一周的走势怎么样？历史回顾更像是一项学术研究而不是有用的指示器。

图5.3中追溯到2009年，IBM明显跟随大盘转折，几乎镜像大盘的步伐。显示了和标普500指数几乎同样的强弱。它是“欠缺考虑的一群人”的首领吗？有时是，有时又不是。

尽管存在领头羊信号，它们也可能误导投资者，或者勉强存在。事实是它们非常明显地确认大盘趋势。因此它们是又一个图解市场力度的指标。像大多数指标一样，人们不能单独依靠一个，而是应该用于互相确认或者否定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 2 部分 分析

分析公司及其普通股的方法有好几种，但是对于投资者来说重要的仅有一件事：相比更加安全的“固定收益”投资，在股价方面上涨更快更多。这可能和公司的经营情况相关，但不总是这样。有些经营不善的公司，其普通股走势顺风顺水。一些银行业或者航空业的公司就是成功的典范。相反的情况也有不少。一些经营良好的公司，股价可是一塌糊涂。这种公司或者它的生产线可能太小而不能引起股票市场的关注。这就是金融学教授投资成果通常都不佳的原因。他们能发现好公司，但是股票市场不喜欢也不买进这些公司。

一些大盘和个股趋势的知识也很重要。当前的主要趋势是涨是跌，或者当前处于次级趋势？个股的价格趋势和市场的主要趋势是怎么样的？

涉及趋势，一些有关支撑和阻力的知识会即时告诉你当前走势很可能忽然会发生什么。回顾一年、三年、五年，有时甚至是 10 年的走势，你会发现一些关于支撑和阻力水平的极佳信息。这就是无法拒绝使用技术分析的真实原因。有人争辩说，技术分析起作用那仅仅是因为人们相信它有效，从而成为一个自我应验的预言。好吧，我们不关心为何有效，我们只关心许多时候它起作用。

要承认这里会出现错误信号导致期望没有实现。有时这些情况都很普遍。这是缺乏经验的日内交易者陷入困境的地方。他们太过依赖什么将要发生，而忽略正在发生的现实。

第 2 部分着眼于大盘趋势、公司管理、内幕交易（带着一丝大吃一惊）、指令类型、机构和专业投资者公司持股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 总是牛市

长远来看，股市总是牛市。资深的著名投资者杰西·利弗莫尔说过，当代的吉姆·克拉默说过，沃伦·巴菲特也说过。如果不如此，任何人都不会买进股票。

看看道琼斯工业平均指数或者标普 500 指数（如图 6.1 所示），显示的是相似的长期上涨牛市的曲线。人们容易明白持续的牛市，或者也被称为股票市场的“买入倾向”。图 6.1 显示出从 2000 年以来的市场起伏。熊市趋向于短期（1 年或 2 年），而牛市是长期的。

买进倾向

只要这只股票市场或者是任何股票市场保持“公平有序”，具有一个基本上自由交易的系统和持续增长的经济，大盘将跟随上涨。股票市场总会有一个长期的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进倾向，因为如果不是这样，市场将不复存在。

然而，尽管长期是牛市，一些短期损失可能是严重的。并且对于每个公开上市的公司并不总是牛市。有时一些过去是行业领导的公司，在不断变化的市场中失去了竞争力。另外的一些公司因为管理不善，更有甚者从来没有太多机会。因此选股是重要的而且通常也是困难的，但这就是谨慎投资的精髓。就像著名的彼得·林奇曾经说过："人们至少应该用买一个新冰箱所花的那么多时间来选择一只股票"。因此即使市场长期是牛市，进行一定的股票分析也是明智的。

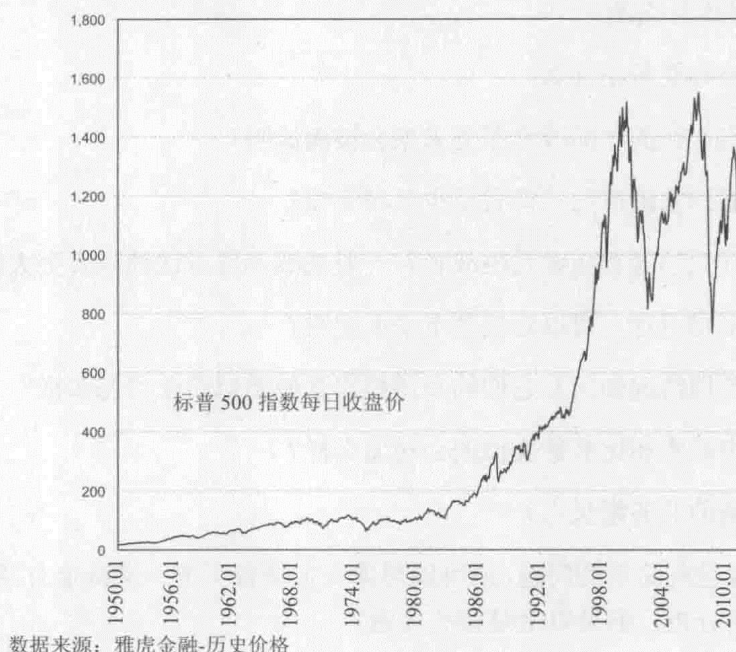


图 6.1 1950—2010 年 10 月的标普 500 指数

牛市总是存在于某处

作家兼分析师吉姆·克拉默那样叙述，并进一步说：

现在我知道那或许意味着你不得不做一些交易。或许意味着你可能不得不把目光放得比你定的期限更远，比你的爱好更加困难。那也没有关系。重要的是你不要简单地默认处于熊市模式，因为你时间有限或者心智怠惰。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使市场处于熊市，依然有可以买进的好投资和好股票，股票可能会相当便宜，但是在熊市过后股价将完美恢复。甚至在市场急剧修正期间，你依然能发现股价上涨的股票。这仅仅需要花费额外的精力去发现它们。一些专业人士在市场次级下降趋势期间发现它们的最佳股票。他们寻找市场下跌时走势超前的股票。

谨慎选股

当你选择股票的时候，谨慎一点。了解你正在考虑的这家公司的一些事情，以及这家公司是做什么的：

- 它们的核心业务是什么？
- 这个实实在在的产品或者服务未来会被淘汰吗？
- 你能接触到它的产品，或者至少见过它吗？
- 公司是行业领导者或者是挑战者？一般挑战者冒着比领导者更大的风险。
- 业务是平稳可行，可以延续到下个世纪吗？
- 它们的负债情况如何？它们的负债相比其他类似的公司怎么样？
- 它们的市盈率相比其他类似的公司怎么样？
- 有没有新的业务增长点？

仅仅回答像这些简单的问题，就可以帮你决定是否买进一家特定公司的股票。你可以做更多的分析，但是以上是核心问题。

选择简单的股票

除非你具有人际关系，这个关系使得你对理解某家公司有优势，不然就挑选简单的公司吧。彼得·林奇这样说过：

> 如果你懂基本业务，看出一家公司的假话是相当容易的事情。那就是为什么我宁愿投资丝袜而不是通信卫星，或者宁愿投资汽车旅馆而不是光纤的原因。业务越简单，我越喜欢。有人说过，“傻瓜都能经营的企业”，这是就我刚才所述的一个补充，因为迟早某个傻瓜将会去运营这家公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期方法

长期增值的投资总是比设法在数周内发财的风险小。在数周内可以很容易地失去财富，就像一个老笑话所说，“在股票市场简易快捷地成为百万富翁的方法，是从两百万开始做股票。”最好把风险保持在低水平，尤其是投资者在刚入市的时候。重要的是用偏保守的心态去选股。把投机机会留给那些能够负担得起的人，或者是那些有经验的人。像这样的保守方法会节省你的金钱，让你对股票市场保持兴趣，并且是始终最赚钱的人。

什么时候大盘摇摇欲坠

大盘一次又一次地摇摇欲坠，令人恐惧地下跌。这令很多人恐慌。你要坚持下去，不要急于卖出。如果你能做到，那就会安全度过风暴。也许你还可以找到加仓你的投资组合的良机。毕竟你仔细挑选的股票，确信这家公司将继续存在。

什么时候个股摇摇欲坠

如果你持有的个股有麻烦，而大盘保持之前的航向，这时就需要关注了。大盘走势和它已经没有关系了，是需要认识你持有的这只股票的基本面的时候了。你要找出它表现逊色的原因，再决定是持有还是出售。

尽管如此……

尽管市场总是一个长期牛市，但也存在熊市。熊市迟早会来临，有时是在你最不希望的时候。庆幸的是，熊市一般不会持续很长时间。熊市持续时间平均下来大约是二年，而牛市则是常态，或者说至少一到五年，有时候甚至是更长的时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7章

寻找趋势中的背离

股票市场很少有交易日是“寻常的一天”。进一步分析显示每天都独一无二，以其自身特有的模式演变。某天技术类股票热门，而石油类股票不受欢迎。下次大热门可能又是石油类股票。某天经济发展前景似乎很好，道琼斯指数劲升60点。下个交易日日益增长的通胀成为一个实实在在的威胁，道琼斯指数下跌100点。

市场预测

多年前据说当JP摩根被问及大盘将会怎么走，他总是用一个相同的单词作为回答：“波动”。在每个交易日期间，大盘都在波动。当股票经纪人被问到“大盘将会怎么走”这个问题的时候。对此话题他们要么持乐观要么持中性的立场。很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多分析师会给出一个冗长的解释，大盘将会怎么走，为什么会这么走。但是没有人精确地知道大盘将会怎么走，这是事实。任何人都希望他最好能发现几个大盘或强劲或疲弱的信号。寻找到这些信号的一个方法是观察趋势。

股票市场趋势

Charles Henry Dow 是道琼斯公司和华尔街日报的创立者，在 19 世纪末股票市场趋势的概念就始于他。Charles Dow 依据道琼斯工业平均指数和道琼斯铁路平均指数（现在称为道琼斯运输平均指数）跟随市场趋势。他跟随他称之为的主要趋势、次级趋势、短暂趋势。道氏均线和趋势定义的创新，奠定了至今还使用的技术分析的基石。Dow 以及编辑 William Hamilton 所做的研究最终被命名为“道氏理论”。这里我们将看到趋势和背离、支撑、阻力的联系。

让我们分析一下这三种趋势。长期趋势或者称为主要趋势，显示了股票市场长期的总方向，这个时期通常是 6 个月或者更长的时间。当前趋势这个词指的是长期趋势，或者与长期趋势方向相反、期限较短的次级趋势。股票市场的每日变动即短暂趋势也很重要，它们按照它们的方式影响着次级趋势和长期的主要趋势。

股价作为一个整体变动

所有的分析师都同意一个观念，股价趋向于作为一个整体变动。道琼斯平均指数、标普指数和纳斯达克指数趋向于作为一个整体变动。如果这三个指数的变动背离了，这是一个大盘走弱的信号。

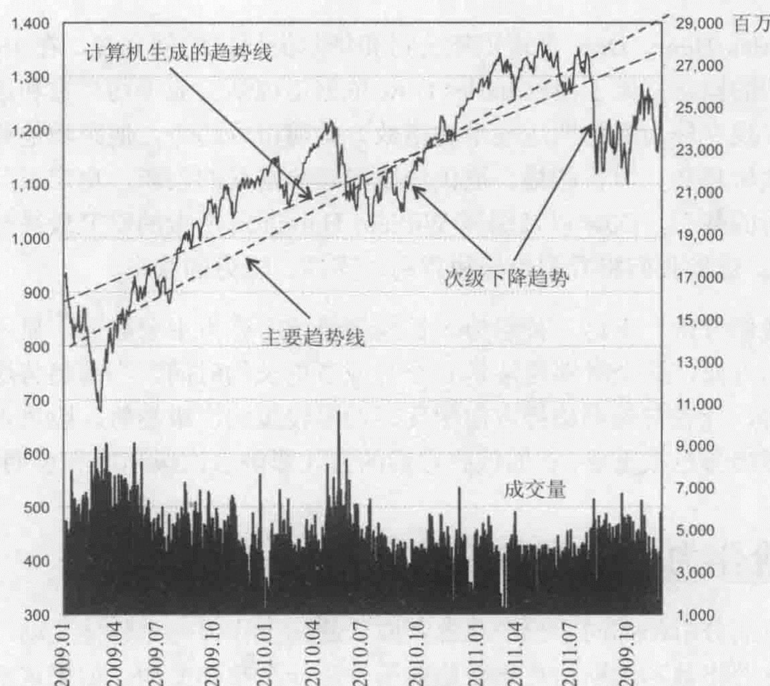
股价作为一个整体变动的趋向，形成了趋势。背离指的是一个趋势的改变，显示股票没有按照最近这段时间的方向运行。这个信号是否意味着趋势的改变或者一个次级趋势的出现，要确定下来有困难。但不管怎样，背离是市场走弱的技术信号。有时市场忽略背离信号。大盘修正一天，之后又回到之前的趋势。这种走势通常把人引入歧途，方向的改变往往出其不意。

2009—2011 年的标普 500 指数

图 7.1 显示了 2009 年 3 月趋势转变为上升。这个上升趋势持续到 2010 年 4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月底，之后回调发生了。大盘上下两难，直到 2010 年 8 月才恢复上升趋势。指数一直处于趋势线之上，直到 2011 年 5 月末走势又开始有点犹豫不决，这个状态保持到 2011 年末。长期趋势上升，伴随着几个短期的次级调整趋势。次级趋势的难点在于发生时你根本不知道那是次级趋势。这是个观望并决定长期趋势是否持续的游戏。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 7.1　2009—2011 年 11 月的标普 500 指数

确认趋势

观察市场力量的一个方法是趋势确认。对比两个或者更多个指数，看它们是否确认趋势或者显示背离。图 7.2 是道琼斯工业平均指数和道琼斯运输平均指数。很容易发现两者之间仅有一点点微小背离，运输平均指数确实确认了道琼斯工业平均指数的趋势。这意味着它们都确认了标普 500 指数和纳斯达克综合指数相同的上升趋势。此外，股票趋向于作为一个整体变动。指数间的联系如此紧密是难

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以置信的。这仿佛是所有的专业投资者聚集在一个电话会议上说，“好的，大家都买进”，或者“好的，大家都卖出”。有了计算机的即时数据，人们不需要打电话了。图表的接近程度也揭示了一些投资者的情绪。我们能够很容易发现信心到来的场景，以及市场暴跌时的犹豫不决。

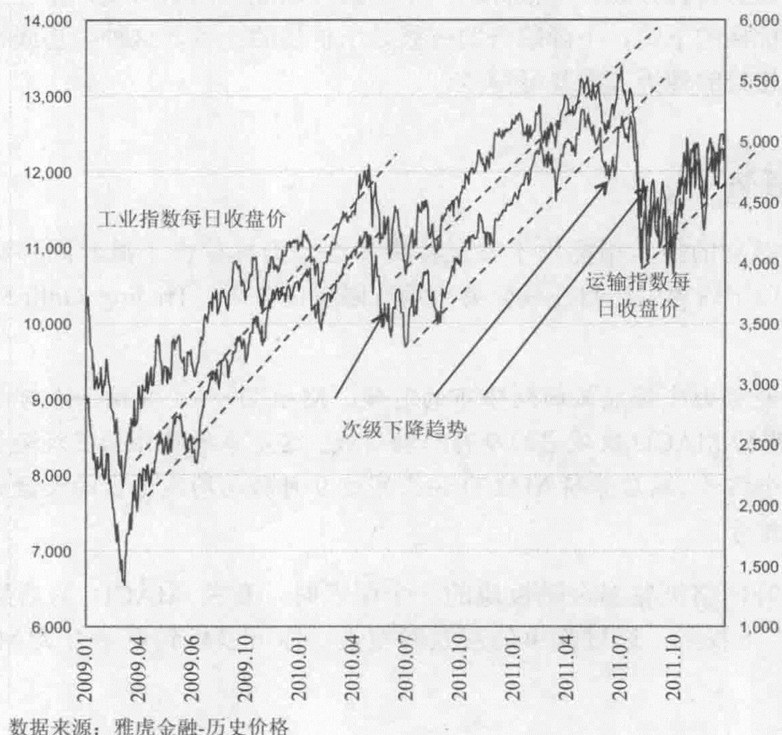


图 7.2 2009—2011 年的道琼斯工业平均指数和道琼斯运输平均指数

次级趋势的机会

大多数次级下降趋势是好的股票买进机会。然而当市场下跌超过 20%或者三个及三个以上的指数连续下跌二个月时，人们就认为这是一个熊市。2010 年 4 月的次级下降趋势是一个短暂但的确是个极佳的买入时机，虽然这个下降趋势让每个人都感到紧张不安。熊市也会创造出好的买进时机，但是大多数谨慎的投资者将会等到主要趋势止跌回升时再买进。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

趋势线

计算机可以生成趋势线，最简单的是“线性趋势线”。这种趋势线计算价格变动的平均值，并把这些点绘制成为一条线。这条有用的趋势线精确而没有偏差。但是在显示趋势转折方面并不很好。一个“最佳匹配”的趋势线，是在上升趋势的时候处于价格的下侧，下降趋势的时候处于价格的上侧，这种趋势线在显示背离或者长期趋势的转折方面要好得多。

背离指标

有一个独立的技术指标用于发现背离。这个指标称作平滑异同移动平均线（MACD）。以下内容引述自在线交易市场有限责任公司（Trading Online Markets LLC）：

> 在大盘趋势由牛转熊又回到牛市的时候，MACD 也能提供一个可靠信号。月线的 MACD 跌破它的 9 月移动均线，这是市场将开始下跌趋势的另外一个信号。然后等待 MACD 向上穿过 9 月移动均线给出的大盘开始上涨的信号。

当你打开网络浏览器金融板块的一个图表时，有关 MACD 的信息可以在“技术指标”下找到。通过简单的互联网搜索，你可以学到更多有关 MACD 的知识。

趋势

有关知晓大盘去向的唯一方法就是去核查趋势。在 3 个月、6 个月、一年或者一年以上的时间区间观察趋势，你就会看出趋势的前进方向。在决定何时买卖股票的决策详情而言，这些信息是无价的。

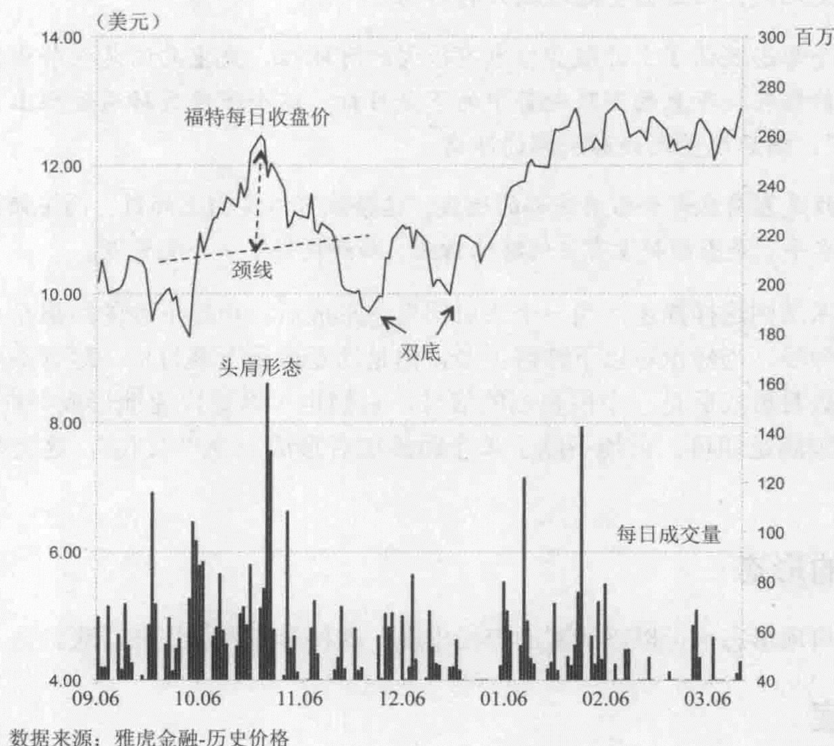
趋势形态

技术交易者寻找趋势形态用来确定大盘的强弱。在随后的段落中，我们针对一些主要的形态提供了简明描述。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

头肩顶形态

最有名和准确的技术形态可能就是头肩顶形态了，在主要指数的历史交易中形成了真实的头肩顶形态（见图 7.3）。容易发现 2011 年是一个有众多技术形态的年份。首先看个完美的头肩顶形态，这个形态是 2011 年 10 月份的福特汽车形成的。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 7.3　2011—2012 年 3 月福特汽车公司的头肩顶形态

这里是头肩顶形态一些细节的实用描述。虽然聚焦于大盘指数的走势，但是当然同样可以发生在个股上的价格形态：

> “左肩”形成于一个长期上涨趋势结束时，通常这个趋势已经延续了几个月甚至更长时间。价格下跌足够大后，发出当前趋势终结的信号。这形成一个高点，或者叫肩。然后价格恢复上涨，形成另一个高点，这个高点比左肩的要高。价格从这个高点下跌，产生了一个新的短期下降趋势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这形成了形态的“头部”。通常左肩高点和形成头部的高点需要花费数周的时间。

该形态不能被完全识别或者确认，直到右肩形成。此外这通常也要花费数周时间，因为价格必须下跌回到一个新低，然后再次下跌。只有在右肩确认之后，交易者才能真正识别出一个头肩顶形态。形成头肩顶形态不是几天，而是需要超过数月的时间。

这个形态确认了上升趋势结束有很大的可能性，更重要的是它给出了当前价格在接下来的下跌趋势中的下跌目标。这个下跌目标通过画出“颈线”，然后度量颈线和头部的距离。

颈线是左肩底部和右肩底部的连线，这条线可以是向上倾斜、向下倾斜或者水平。是否倾斜没有任何特殊意义。颈线提供了一个测量点。

技术法则这样描述，当一个头肩顶形态形成后，市场下跌的距离是从头部的顶点到颈线。当然也可以下跌得更多，但是这是最小下跌目标。尽管头肩顶形态在超过数月形成后是一个很强烈的信号，它们也可以更快速地形成并向前发展。只要规则满足即可。市场下跌了那个距离接着形成一个“双底”，这又是个积极信号。

相反的形态

头肩顶形态也可以以倒置的形式出现，这种形态表示强烈看涨。

双重底

福特汽车的双重底发生在2011年11月至12月间（见图7.3），紧随的上涨正如信号预示的那样。双重底标志着一个下跌趋势的结束和一个上升趋势的开始。两个底部理想的间隔大约是一个月。它们有时出现得很快，但是人们认为这样的双重底不牢靠或者它只不过是一个过渡期。当最后一个上涨腿部的点位高于形态的其他部分的时候，双重底形态才得到确认。

尽管这些形态的信号出现，它们也不总是有效的。它们不总是出现理应的走势。通常第一个底部比第二个底部的交易量要大，但是这也不一定。偶尔你会观察到出现几次双重底。当这种情况发生时，不要认为它就是个确认的双重底，而

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁可认为是一个过渡期，直到大盘选择了一个方向。

有时在双重底出现之后，价格会再跌下去以检验回升的力度。如果没有足够的参与度，趋势将再次向下。如图 7.3 所示，这种情况没有发生在福特身上。

双重顶

显然双重顶是双重底的反面。双重顶的两个顶部应该是相当清楚并且间隔大约一个月，这样才具有更多意义。时间相隔近一点也可以，只是人们认为力度不牢靠或者仅仅是一个过渡期。看看 2011 年 11—12 月的百思买，走势图上出现了一个双重顶（见图 7.4）。

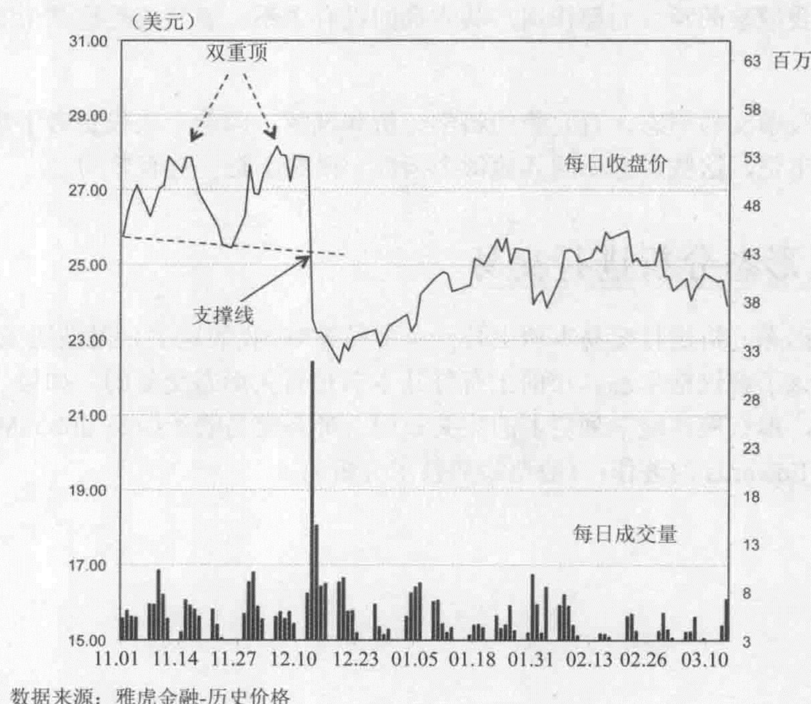


图 7.4 2011 年 11—12 月百思买公司的股价

两个顶点很明显，当价格跌破支撑线，双重顶得以确认。这意味着趋势发生了一个转变。然而它只是一个仅仅持续到 12 月 19 日短期趋势，从那天开始返身向上。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三重顶

三重顶和双重顶很相似，然而很多人相信这是一个趋势转向的强烈信号。你明显会看到三个类似的顶部而不是两个。这三个顶部显示在高价区域有强烈的阻力。面对强阻力，变得气馁的投资者抛出股票导致价格下降。这里也有很多注意事项，价格如果跌破支撑水平，就被认为是一个真的转向。

反过来就是积极信号

倒置的头肩形态表明大盘即将迎来一次上涨。一个双重底或者三重底也表明大盘可能上升。这些形态起作用的原因是因为市场运行而起作用，或者是因为它们成为自我应验的预言而起作用，其实真的没有关系。要紧的是这些形态通常都起作用。

对于股票交易形态，有完整的科学分析和理解。即使个人投资者了解这些形态也应该牢记，这些形态如同其他每个指标一样并不是一直有效的。

利用形态分析进行交易

利用形态分析进行交易本质上是一个交易策略。我们这里只提供浅显的知识，因为你应该了解这些形态。市面上有好几本书是有关形态交易的。如果一个人打算去学习，那么应该能学到更多的相关知识。形态交易的圣经是 John Magee 和 Robert D. Edwards 的著作：《股票趋势技术分析》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第8章

投资优秀的经理人

我承认我不确定是什么造就了“优秀的管理”或者“擅长的人”。一些公司由糟糕的经理人和“不擅长的人”运营得非常好，这在商界有无数的例子。你怎么样判断管理是否优秀，管理者是否“擅长”？

我列出有关优秀管理和擅长的人之间规律的原因，是因为很多专栏作家和金融专家情有独钟于此，他们频繁地在投资建议中提到这些规律。我们索性登录互联网，当输入“2011年最佳公司经理人”时，看看都出现了什么吧。

“我们提出了一个类似于哈佛的Bill George编辑的一个列表，‘Bill George’s公司的‘梦之队’”。他称表中的所有人为CEO，但是其中的一些人明显不是（对话的列表解说中标记为“GEORGE”）。

哈佛大学商学院的Bill George是一个畅销书作家，美敦力公司的前CEO。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他的管理战略已经使他成为一个受欢迎的教授，他同时也是很多著名公司董事会的主持，这些公司包括埃克森美孚（XOM）、高盛投资公司（GS）、诺华公司（NVS）和 Target（TGT）。George 说他列表的策略模式很简单：专注于聚集精英中的精英。老练的 CEO 们在困境中把自己的能力发挥到极致。George 坚信，也许不像迈阿密热队那样单打独斗，这些公司明星各自带领一个有机的团队就能够取得成功。

1. CEO—Sam Palmisano，IBM（IBM）

GEORGE：自从 2002 年成为 CEO，他的过往业绩记录证明了我的案例；他是一个先驱，坚持以价值为本的领导方式和协同合作，在 2003 年隆重推出第一个“完整的全球网”。

2. COO—Alan Mulally，福特（F）

GEORGE：一个善于团队协作的伟大经营者，就像 Palmisano 一样，他坚持以价值为本的领导方式和协同合作取得最佳表现。

3. CFO—David Viniar，高盛集团

GEORGE：作为列表中唯一一个非 CEO（原文如此），他远远胜过其他 CFO。他可以胜任任何其他华尔街银行的 CEO。他于 2006 年后期帮助高盛参与了次级抵押贷款的难题，指导高盛度过 2008 年的垮台和随后的重生。

4. CMO—Howard Schultz，星巴克（SBUX）

GEORGE：换个人谁能把一杯咖啡卖到 5 美元？他创造了以客户为尊的星巴克文化，然后于 2008 年再次步入管理层，带领公司走向更高水平的全球成功。

5. 首席设计师—史蒂夫·乔布斯，苹果（AAPL）

GEORGE：他突破性的设计理念把苹果带到了四个领域的最高峰：界面友好的计算机（iMac）、录音播放器（iPod）、在线音乐（iTunes 凭一己之力就击败了 CD 产业）和手机及资讯终端（iPhone）。然后他创造了一个在线信息的新天地（iPads）。历史上没有谁能做到如此成就。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6. CIO—Jeff Bezos，亚马逊（AMZN）

GEORGE：他创造了最大的人性化客户数据库，推动亚马逊成为在线销售的领导者。

7. 非执行主席—Marilyn Carlson Nelson，Carlson 公司

GEORGE：Marilyn Carlson Nelson 是完美的非执行主席。作为 Mayo Clinic 和 Carlson 公司董事会的主席（财富杂志注解：Nelson 是 Carlson 的前 CEO）、埃克森美孚董事会治理委员会主席，她理解良好治理的重要性及其与管理的关系。

8. 法律总顾问—Ken Frazier，默克公司（MRK）

GEORGE：他在万络召回案中作为法律总顾问在法庭上据理力争，从财务灾难中挽救了默克公司。

9. 首席人力资源官—Anne Mulcahy，施乐（XRX）

GEORGE：她通过重建员工互信和超过卓越前任对公司恢复的热情，把施乐从濒临破产挽救回来。

10. 研发总监—Daniel Vasella，诺华公司医务部（NVS）

GEORGE：在过去 10 年里，作为一个医学博士的他通过比其他制药公司和生物科技公司发明更多新药，引导诺华公司到达医药工业的顶峰。

那么现在发生什么了

那么，这就是那个列表。现在发生什么了？

你是不是刚刚做了个买进股票的清单，里面是这些人服务的公司？你可以这么做并且大概没有问题。但是如果更密切地关注这些人及他们的背景可能会更好一些。然后努力地、尽力地对待这个公司，假如你能想出一个方法做类似当前经营情况如何、未来几年它的发展方向如何等所有这些研究的话。

大多数商业人士谈及的相关经理人是好是坏简直是一派胡言。他们所说的概括性的恭维或者批评多半是不应有的。从根本上说，你仅仅通过你能估量的结果

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就能判断管理是否有效。你能评估盈利、收入增长、分红、负债以及产品价格上涨，这些将成为你对公司管理的评估。它们不完美，但是大多数确是可靠的。

当心关系户

可别忘记类似于上面的那种列表会很容易地成为“好朋友”列表，也就是说列表中的人是制作这个列表的人的朋友或者商业伙伴。据我所知，哈佛从来没有告知你有关这些可能的情况。因此要对资讯持保留态度而慎重处理。

可以核实经理人

在浏览器中查找某个公司的报价，转到“简介”栏目，这里给出了包括该公司网址等有关公司的信息。然后点击网址，点击“关于我们”，这里会列出该公司大多数甚至所有高管的信息。一般包括经理人的背景信息，但是很可能多数是修饰过的正面信息。记下他们的名字在网络上搜索这些人的更多资讯。有时你会发现大量信息，有时没有这么多。最乐观的情况是你会找到一些分析师对经理人的观点，这对你而言是很有帮助的。

例如，假定你对核查孟山都公司（NYSE：MON）的管理有兴趣。在浏览器的金融页面输入交易代码MON。将出现基本报价页面。在左侧你会看到“简介”这个词。点击它，会显示出有关这个公司以什么为业的一些信息。对于孟山都，你会看到它位于密苏里州圣路易斯。你也会看到“网站”这个词，点击网址，页面会刷新为孟山都公司的网站。在主页的顶部，你会看到标签“我们是谁”。握紧你的鼠标滑过这个标签，会显示出来包括“公司领导”在内的类别清单。鼠标点击这些清单类别，会出现包括孟山都公司CEO：Hugh Grant先生在内的管理人员名单。点击他的名字，会出现他的背景资料。

现在我们复制他的名字，粘贴到网页搜索。这将会搜索到有关演员Hugh Grant的信息。如果你添加关键词“孟山都”再搜索，会出现几篇有关Grant先生的文章，但是依然有一些同名演员的文章（这恰恰是互联网的缺点）。这些文章会提供给你有关孟山都CEO的一些有价值的信息，花这些时间搜索很值得。除非你有兴趣，否则忽略那些有关演员的信息吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这么做会帮到你

查找出有关你所投资公司的经理人信息，这么做绝对会帮到你。有时你会了解到经理人刚刚离任，或者他即将离开公司。怎么使用这种信息有时很难讲，有时涉及买卖这个公司的股票，让人无法确定给出个明确的是或者不是。记得世通或者安然那些极其受人尊敬的经理人们倒霉的时候吧。也不要忘掉那个很长的名单，根据华尔街日报银行破产的特别跟踪版，在 2008 年 1 月至 2011 年 8 月，有 386 个银行、储蓄银行和储蓄机构破产。另外在过去 5 年有几个经纪商破产。假如要说他们做了什么事情，那就是经营管理。那就是为什么他们在被扫地出门的时候得到总计数百万报酬的原因。

因此了解管理会有帮助。只是不要指望这些信息能体现公司的总体质量。最好是凭管理者做了什么去判断公司，而不是凭他们说了什么或者他们说他们是什么去判断。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第9章 寻找内幕交易

一个公司的内幕人士指的是决策者和战略规划者。他们可以是董事、办公室人员和高级别的执行人员。如果某人知道公司里正在发生什么事，那他们就是直接介入了上层决策过程的管理人员。

非法与合法

广义上讲，在美国任何人基于未公开的信息去买卖股票即为违法。已经由美国证券交易委员会（SEC）提出的内幕交易的案例约束了以下情况：

- 公司官员、董事和雇员，在获悉重大的、机密的公司发展战略后交易该公司证券。
- 朋友、商业伙伴、家庭成员以及其他的公司官员、董事和雇员的“消息受

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领人”，他们在接到这样的信息后交易该公司证券。

- 律师事务所、银行、经纪商和印刷公司的雇员，他们在接收到公司提供的信息为公司提供服务而交易了该公司的证券。

- 公务员因为被政府雇佣而获悉此类信息。有趣的是，注意到在 2011 年人尽皆知的是这条明显不适用于美国国会议员，他们能从他们的工作中得到有利信息并利用这些消息进行投资。

  希望这种情况很快会改变。

- 从他们员工处盗用、利用机密信息的其他人。

监管理念是保持股票市场公平有序。利用内幕信息就行交易侵蚀了投资者对市场的信任。

SEC 调整规则 10b5-1 和 10b5-2，解决了法院一直争执的两个内幕交易问题。规则 10b5-1 规定，如果交易者在买卖时意识到重大非公开信息，那么他就是基于重大非公开信息交易。规则也阐述了一些积极性抗辩或者免责的情况。该规则允许投资者在一定特殊情形下交易，很明显他们意识到的信息不是决定交易的一个因素，诸如善意地按照早已存在的计划、合同或者指令执行。

规则 10b5-2 澄清了信息窃取理论如何适用某些非商业关系。这个规则规定，一个投资者在规则指明的情形下接受了机密信息，就会有责任、信任和信心从而对信息窃取理论有义务执行。

这是按照法律口吻所述，但是理念明确。如果一个投资者了解到能影响一个公司股价的重要信息，而他用这些信息买卖相关公司的证券，那么他就犯法了。人们基于信息交易（甚至基于行动交易），即使他们和这个公司没有直接联系也是违法的。换而言之，如果一只股票的经纪人注意到一个 CEO 卖出股票后也做了相同的卖出交易，则该经纪人犯有内幕交易罪。

公平有序的市场

不允许基于内幕信息的交易是很重要的。这是公平有序市场的一部分，现在被世界上所有的股票交易所遵守。如果监管当局允许或者忽视这样的交易，公众股票市场就没有诚信可言，而没有诚信的市场就没有功能。如果内幕人士及相关

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人士有明显优势，那么为什么交易股票或者其他证券呢？股票市场价格由基于信息的预期推动。基于机密信息在大众之前做交易相当于欺骗行为。为了使公开市场形成公平竞争环境，个人投资者需要和专业投资者拥有相同的信息。

非法内幕交易一直是个问题

如同 Hibah Yousef 在为 CNN 货币板块做的报告中提到的，2011 年 10 月份后期内幕人士卖出呈上升趋势，与之成鲜明对比的是在近期记录的 8 月份和 9 月份出现的频率很低。而且非法的内幕交易依然在进行。几乎每天，新闻中会出现另一个有人因为内幕交易被捕的故事。读以下 2012 年 3 月 15 日的新闻：

> （路透）——因为据称利用有关私募股权基金凯雷集团计划收购一家维生素公司 NBTY 的内幕信息交易，星期四美国政府宣布刑事附带民事控告一个位于芝加哥的顾问。
>
> 美国证券交易委员会（SEC）称，Sherif Mityas 已经同意和解民事部分的内幕交易指控，并赔偿 78000 美元作为依其申述购买 NBTY 股票和在凯雷收购前把消息泄露给亲属的罚款。SEC 称，他和亲属最终利润是 38000 美元。

必须报告知情者

有时公司雇员对内幕信息知情，但他们想正当地买卖他们公司的股票。这些信息因为多方面的原因不能立即向公众发布。为公平起见应该允许知情者交易，但他们必须向 SEC 报告交易、持有量和其他信息。这样的话，公众就可以查看并评估这种交易，公平得到维护。

SEC 内部人表格 3、表格 4 和表格 144

根据 1934 年的证券交易法，内部人指的是官员、公众公司董事以及拥有任何种类公司的 10%或者 10%以上股份的个人或者实体。在 1934 年证券法的第 16 部分给出了所有法律术语的定义；在美国联邦法规的规则 16a-1 中，也有更具体的定义“官员”和“受益所有人”（也就是一个从交易中获益的人）的进一步表达。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管法律界定了“头衔”和“股票持有人”，但该规则所说的是，涉及一个公开交易公司内部工作的任何一个人就是内部人士。这里关注的是在交易公司股份时，这个人能够获得相比大众不公平的优势。因此一个内部人士持有一个头寸，10 天内（SEC，表格 3）必须发表声明进行登记。所有权的变化必须在发生交易的次月的第 10 天存档（SEC，表格 4）。

在会计年度末，内部人士或者前内部人士必须在 45 日内提交表格 5。这么做的意图是要预防人们频繁地改变内部人士身份。表格 4 很明显为投资者提供了最有用的信息。它回答了内部人士正在做什么这个问题，是买进还是卖出，以及他们当前所持有的公司股份。基于 SEC 表格的内部人士交易信息，投资者通常在网络和一些新闻通讯上能很便利地得到。

过去用于跟踪内幕信息的 SEC 表格 144，现在用于那些当前持有而没有登记的证券。这个表格是允许股份在公开市场出售和交易的最后一个步骤。允许股份出售但是要确保数量相对小，且卖方不是一个给市场带来新发行证券的承销商。

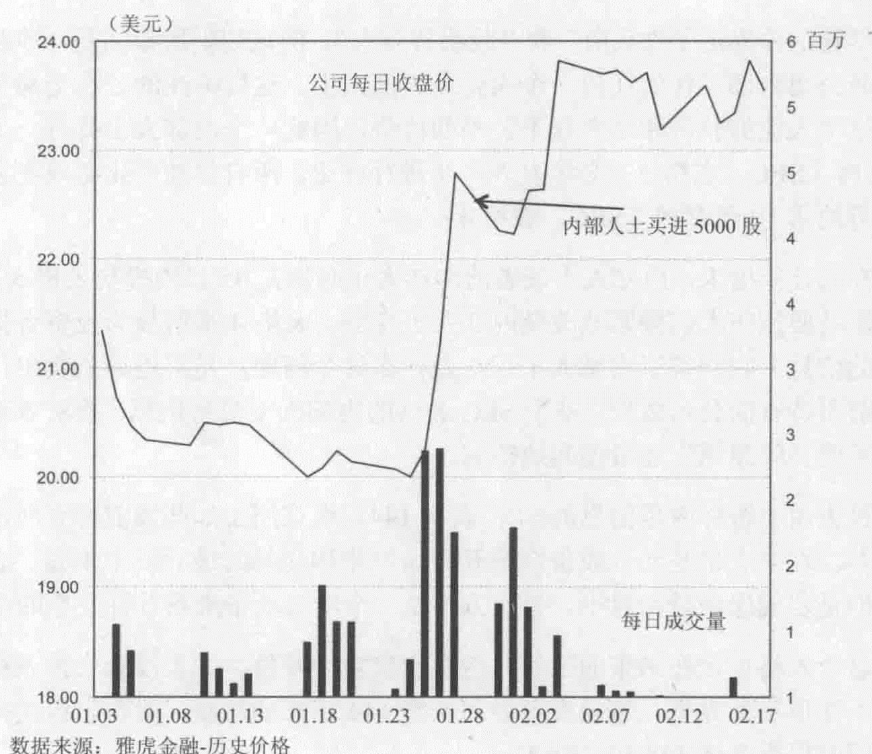
这个表格规定在未来的三个月内会卖出多少股份。如果没有卖掉表格就必须修订。在现实世界里，等投资者看到表格 144 信息的时候，股份已经卖掉了。很多人同时提交表格 144 和表格 4。

内部人士买进的数量

一些人观察到内部人士买进的数量在上升，就把这种情况作为买进一只股票的额外因素。他们相信一阵风似的内部人士买进是公司增长潜力的一个真实体现。然而无论如何记住以下的这种重要情况：有时公司借钱给它的雇员用于买进公司股票，其目的是让大众看到所谓的内部人士在买进。这种公司策略隐含着对公众利益的操纵；因此在看到存在内部人士交易时，也要关联到公司的其他信息就显得很重要。

看看图 9.1 所示的 Harsco 公司（NYSE：HSC）。在 2011 年 1 月 30 日有一个 5000 股的内部人士买进。很明显有人注意到了，因为第二天下跌之后，随后的几天股价忽然上涨 79 美分。这次买进没有引起很大影响。但这是个典型的走势。你可能看到一个、两个或者甚至可能是三个买进，但是这些买进很少引起这么大的动静。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 9.1　2011—2012 年 Harsco 公司的内部人士买进

媒体关注

如果内部人士的交易已经获得足够重视以至于引起金融媒体的讨论，这叫做对此交易的额外关注。额外关注能影响股票价格，只是这种影响完全紧随着公告之后。如果投资者依据新闻采取行动，那他们必须行动迅速。甚至等待一两天都太晚了，但是这通常和紧随新闻行动没有太大区别。

形势的一部分

很明显，一个投资者可以把跟随内部人士交易本身作为一个投资策略。然而投资专家推荐在行动前用其他额外的分析形成一个结论。公司的内部人士会因为任何其他的一个原因或者动机买卖他们公司的股票。因此应该谨慎地把内部人士交易信息作为公司形势的一部分，而不是作为一个唯一的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卖出和买进

卖出一般不是一个有意义的指标，除非有数个内部人士卖出相同的股票。内部人士通常卖出股票，获得现金后去买进非公司股票的其他物件。新宝马、新游艇或者是一个海滨别墅的头期款，都可以是内部人士卖出股票的动机。单个板块或者整个大盘的强弱也很重要。如果大盘处于抛售的过程中，则看到公司内部人士卖出股票的行为不具有特殊的意义。

买进具有更多意义

内部人士买进比卖出具有更多意义，尽管这从来不是选股时唯一的考量。买进有更多意义吗？回答形形色色，但是你能够发现跟随内部人士买进后成功的案例。买进的其中一个难点在于，公司鼓励他们的雇员买进股票。如前所述，他们甚至可能借钱给雇员去这么做。这种行为提高公司的曝光率，对雇员亦是一种鼓励。

公司卖出股票会是公司股价走弱的一个信号。隐含的观点是，如果公司高管在卖出股票那么肯定有一个消极原因。很多专业交易者相信，预测前方是公司繁荣期最有意义，这就是买进股票的时机。以下是证据：

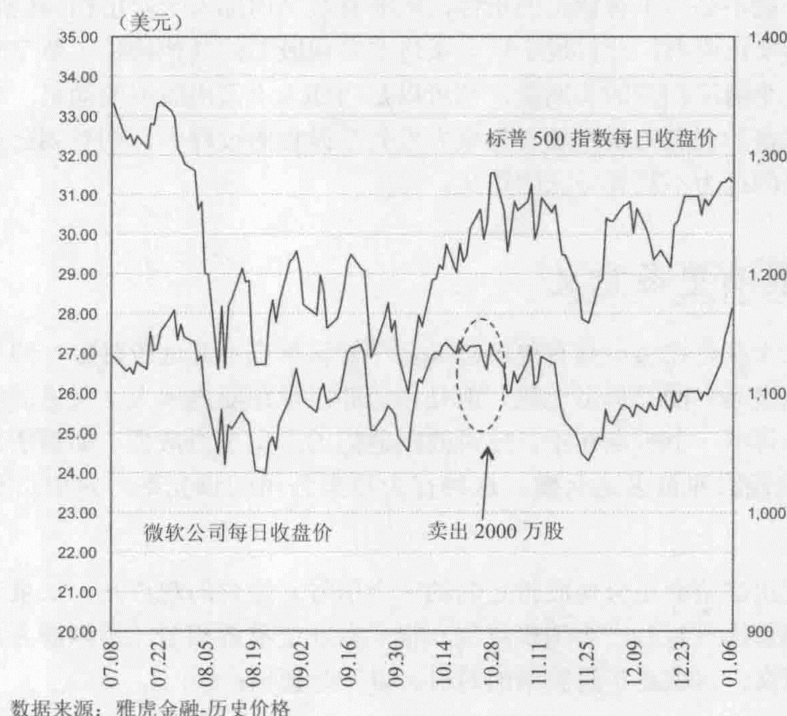
> “在历史上当公司高管卖出他们的股份时，在下一年该股票有逊于大盘超过5%的倾向。”密歇根大学教授 Nejat Seyhun 在《内部人士交易的投资情报》里写道。他说，“同样，公司内部人士购买的该公司股票，在接下来的12个月内要强于大盘约9%。”

很多人会说，内部人士一阵风似地买进或者卖出，这种情况十分具有意义。注意以上引证并没有提到任何有关数量的事情。尽管很容易在网络上找到很多有关内部人士买卖的文章，却很难找到一个共识。每一个文章都会说，天要塌下来了，这是卖出的时候，或者说形势很好，因为内部人士在买进。实际上，没有一样是真的。

在2011年10月25日—28日，比尔·盖茨每天出售500万股微软股票，总额是2000万股。在2011年11月15日，微软股票从每股26.74美元骤跌到每股24.30美元。巧合？不是吧。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 9.2 揭示了短期下跌更像是一个大盘下跌的结果，而不是由盖茨先生卖出股票引起的。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 9.2 2011 年微软公司股价与标普 500 指数的对比

找到信息

在任何主流的浏览器中，都可以轻易找到内部人士的买进卖出信息。仅仅点取浏览器（例如 MSN，Google，Yahoo!）的金融板块，输入股票代码，然后在左列找“内部人士交易”。光通过搜索新闻报道就可以找到内部人士交易的数量对比信息。

国会怎么想

另一个有关“内幕信息”重要的例外情况，近来为人所知。美国参议院和众议院允许成员基于信息交易，这些信息可能是作为一个立法活动的结果而得到的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这些信息可能会影响一个特定的行业或者特定的公司。通常这种信息公众无法便利地得到。这些活动实实在在地负面影响自由市场系统的“公平竞争环境”，应该禁止。许多这种国会的优势被充分地记述在2011年11月的《60分钟》广播节目里。截止到本书写作时，还可以在线看到2011年11月13日播放的“内部人士”的脚本。Steve Kroft是通讯记者，Ira Rosen和Gabrielle Schonder是制片人。现在是SEC出面说不再允许这种行为的时候了。

内幕交易是个人和专业投资者面临的严重问题。这里仅仅是访谈的章节，主要涉及股票的内部人士交易。以后的访谈会讨论其他投资。

华府是一个运行于内幕信息之上的城市，但是我们选举出来的官员能够使用这些信息去填满他们自己的口袋吗？如同Steve Kroft专题，国会成员及其助手有机会定期接近有影响力的政治情报，很多人在他们管理的特定行业进行及时的股票市场交易。迄今为止，这行为是完全合法的，但是一些人认为是修改法律的时候了。

以下节选自2011年11月13日播放的“内部人士”节目的脚本。

60分钟 延时节目

现在距下次全国大选还不到一年的时间，国会议员和参议员们正花费他们大量的时间和精力，筹措数百万美元作为竞选基金，而这么做仅仅是为了保住一个报酬为每年174000美元的工作。

干这个工作几乎没有人是为了薪水，他们所有人都会说他们干这个是为了服务大众。但这里有其他的利益：权力、声誉，以及成为获取其他人无法拥有的信息和人脉的华盛顿内幕人士，处于一个管理这个国家其余部分的规则在这里不总适用的特权环境。

大多数前国会议员和参议员在离开华盛顿时（如果他们曾经离开华盛顿的话），会设法用他们的口袋带走比来时更多的钱，并且如你即将看到的，最大的挑战通常是避免诱惑。

Peter Schweizer：这是一个冒险的机遇。这是一个利用你公职地位的机会，利用这个机会可以使你自己和你的家人、朋友富足。

Peter Schweizer是胡佛研究所的一个会员，这个研究所是斯坦福大学的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

保守派智库。一年前他在华盛顿和8个学生研究员组成一个团队，这些人评估财务披露记录，开始着手写一本有关反腐不力的书。这成为我们的故事起点，我们使用独立查证过的资料。

Schweizer说他想知道为什么一些国会议员和参议员在他们的薪水之外成功地积累了大量的财富，并且他们表现出特别擅长于买卖股票。

Schweizer：存在各种各样的真正的不义之财，国会议员从事这些允许他们变得非常富有的工作。因此这种行为不违法，但是我认为这种行为非常不道德，非常讨厌，非常错误。

Steve Kroft：你说的"真正的不义之财"是什么意思？

Schweizer：例如股票市场的内幕交易。如果你是一个国会议员，那些法律被视为不适用于你。

Kroft：因此国会议员有内幕交易通行证？

Schweizer：他们是这样的。事实是，如果你旁听一个医疗委员会，比如你知道正在考虑不报销某一个联邦医疗保险药物，这就是市场波动信息。如果你能利用这个信息买卖股票，并且这么做还是合法的，那真是一个巨大的赚钱机会。并且那种行为在继续。

Kroft：为什么国会对这种行为给予通行证？

Schweizer：这实际上是规则已经明确的方式。并且那些制定规则的人是华盛顿的政治集团。他们订下这些规则，便利地以这种方式让这些规则不适用于他们自己。

公司内部人士有途径接触到影响股价的非公开信息，利用这些信息买卖股票会是犯罪行为。仅需问问对冲基金经理Raj Rajaratnam，他最近因为犯了这个事要坐牢11年。但是国会法律制定者没有法人责任，长久以来被内幕交易法豁免，尽管他们日常接触非公开信息并有大量的内幕交易机会。

Schweizer：我们知道在联邦医疗保险争论期间，人们在交易医疗保险类股票。我们知道2008年金融危机期间，他们真正知道正在发生什么，他们在其余美国人之前就逃离了市场。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在 2008 年 9 月中旬，道琼斯工业平均指数仍然在万点之上，财政部长汉克·保尔森和联储主席本·伯南克举行了闭门会，对国会领导者做了简报，私下警告他们全球金融危机将在几天内发生。其中一个会议参加者是阿拉巴马州议员 Spencer Bachus，他之后是级别最高的共和党众议院金融服务委员会成员，现在他是该委员会主席。

Schweizer：这些会议是如此敏感，以至于他们在进入会议现场的时候竟然没收了移动电话和黑莓手机。就我们现在所知，那些会议举行了一天，第二天国会议员 Bachus 确实基于前一天美联储主席和财政部长做的预警简报着手买入股票期权。我的意思是我们在谈论一只股票投资的窍门。

国会议员 Bachus 在公开场合试图使经济在不至于千疮百孔的时候，他私下却对将要发生的事情下了赌注，如果市场下跌他买进期权的资金价值就会上升。当大多数美国人正输得一无所有的时候，他却做了各种各样的交易而且每次都获利。

国会议员 Bachus 拒绝与我们交谈，因此我们去他的办公室碰到他的新闻秘书 Tim Johnson。

Kroft：看起来，我们不能断言国会议员 Bachus 违反任何法律。我们唯一感兴趣的事情是，和他谈谈他的交易。

Tim Johnson：好的……好的，这是个很直接的要求。

我们得到的是国会议员 Bachus 办公室的一纸声明，他从来没有利用非公开信息或者金融服务的便利进行股票交易。然而他的财务状况披露表似乎指出其他方面。在金融危机期间，Bachus 交易通用电气的股票赚了钱，而通用业务的三分之一是金融服务。

在 2009 年医疗保险争论期间，国会成员在交易医疗保险类股票，其中包括领导在野党反对所谓的公众选择权的白宫少数党领袖 John Boehner，他们认为政府出资的保险会和私人公司竞争。恰好在该条款被最终否决的前几天，Boehner 买进了健康保险股，之后所有这些股票都上涨了。现在的白宫发言人，国会议员 Boehner 也拒绝接受采访，因此我们在他每周一次的新闻发布会上追访到他。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Kroft：追溯到健康保险争论期间你做了一些交易。你买了一些保险股。你是否基于非公开信息而进行了那些交易？

John Boehner：我在我的账户从来没有做过有关日间交易活动的任何决定。并且好几年没有过。我没有，我也做不了，没有做过，也不会做。

稍后，Boehner 的发言人告诉我们，健康保险的交易是发言人的财务顾问做的，他每年仅仅和他的财务顾问磋商一次。

[Schweizer：我们需要找出他们是不是保密委托的一部分。]

Schweizer 认为选择的时间可疑，并相信国会领导者们应该在保密信托那里有他们的股票基金。

Schweizer：嗯，是不是 15000 美元或者 150000 美元，我脑海中的第一反应是这个数字是完全错误的，这种情况也不会发生。

证券交易委员会没有权力去阻止国会雇员或者对使用非公开信息负责的行政部门的雇员，他们这些人从官方会议记录进行内幕交易获利。当前法律下，“内幕交易”的解释是，违反保密基于非公开信息买卖证券或者商品，要么是发行股票的公司，要么是消息源两者中的一个。大多数联邦官员和雇员对联邦政府不负有保密义务，从而对内幕交易不负有责任。

无疑，国会议员对选举他们的公民有保密义务。这就是为什么国会伦理准则特别规定“成员切不可使用在职务过程中收集的特权信息获得私利。”但是规定是规定，它不受法律约束，并且 SEC 从来没有针对任何参议院或者白宫成员提出过强制执行。

不难看出，整个投资世界的问题是多么严重啊。它完全破坏了一个公平有序市场的理念。公平竞争的环境消失了，这种行为使市场成为一个富人和贫民的市场。必须立刻让这种情况停止。

合法的那种内部人交易，股票分析师只把它作为一个很小的参考使用。他们不会依赖于此并把它作为唯一的指标。否则他们会被高管们的买进行为迷惑，从而对公司所说有正面印象。卖出行为通常不具有意义，因为这可能是高管们需要付清湖边小屋的时刻。换句话说，内部人士的卖出行为不要必然归因于公司即将有利空消息发布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第10章

知晓最佳指令类型

投资者能设置很多种不同类型的股票指令。其中人们对一些类型的指令有争议，很少有人使用。本章对一些基本的指令类型做一个简单说明。

市价指令

如果你正在寻找一个最便利价格的指令，市价指令会尽可能快地全部成交。例如一个投资者打电话给他的经纪人，得知XYZ公司的股票在每股55.25~55.75美元的价格上交易，最后一个成交的买价是每股55.75美元。投资者说，“我想用‘市价指令’买进200股XYZ股票。”计算机很容易安排这个指令报单并全部成交。十有八九投资者仍在打电话，就会得到指令已经执行的口头确认。经纪人返回到电话旁边说，“确认市价买入200股XYZ。指令全部在55.50美元成交。以普通交

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易清算。”这意味着清算日是当前交易日加三天，即 T+3。

这种指令的主要优点在于，下单后能立即全部成交。这是个巨大的优势。一些投资者畏畏缩缩，等啊等啊，等待他们的指令全部成交。通常最好的下单方式是立即买卖股票。让人生厌的等待会分散你的注意力，也会导致丧失机会。这么做的缺点是不能提前知道价格，尽管在大多数交易中，成交价格会非常接近于当前交易区间。

限价指令

限价指令指的是确定的可以接受的价格。交易会在指令限定的价格或者更有利的价格全部成交完成交易。如果指令没有全部成交，限价指令会保留到交易取消。限价指令可以登记为一天有效指令或者有效直到取消（GTC）指令。例如，“买进 200 股 XYZ，限价 55 美元，仅当天有效。”指令由经纪人输入。如果 200 股 XYZ 的指令在每股 55 美元或者更好价格买到股票，指令就被执行了。如果指令没有被触到，则在交易日结束后自动取消。限价指令可以是全部成交、部分成交或者根本没有成交。

有效直到取消（GTC）指令的一个提醒：经纪公司会在一段时间后取消这些指令，通常是 30 天，有时候是当前月末。向你的经纪人查一查 GTC 规则。

买进止损指令

买进止损指令指的是一旦触到或者穿越止损价的最有利价格。“买进 200 股 XYZ 股票，买进止损位 59 美元。指令为有效直到取消（GTC）。”买进止损被设置在当前交易价格之上。投资者希望在价格上涨的情况下买进股票。如果 XYZ 在每股 59 美元或者稍高的价格交易，则买进 200 股的指令将变成一个市价指令。如果在经纪公司特定的时间内指令没有成交，通常月末或者 30 天后，指令会被取消。

卖出止损指令

使用卖出止损指令要当心点。如果它们太接近现价，股票交易经纪人会紧跟着这些指令而来。一个卖出止损是一个价格，如果这个价格下跌则投资者想要卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出股票，意图通过卖出股票限制亏损。如果价格触碰到设置的止损价或者跌破止损价，这个指令就变成一个市价卖出指令。一些投资者把止损指令设置在当前价格的 10%之内是错误的。许多次这个止损策略的结果是他们的投资注定要损失 10%。

另外一个会发生的事情是，当计算机控制的卖出程序开始生效，市场暂时下跌。一些人称之为“打出止损指令”。专业投资者知道在某一价格水平会有止损指令，如果他们开始卖出或者卖空，这些止损指令会帮到他们。他们把一只股票的价格打低几美元，然后在接下来的日子里让价格回升。其间做多受挫的个人投资者会卖出股票，并不得不做是否把抛掉的股票买回来的决定。这就是当今股票市场中你所受到的突然意外波动的一种方式。

卖出止损设置在低于当前市场价格。这是一个你宁愿不会成交的指令。价格要通过核查价格变动图表进行选择。卖出止损被认为是一个防守策略：如果发生了一个急速下跌则卖出股票。很多人会说如果你真的相信一只股票的价格会下跌，为什么不卖出这只股票并在之后考虑买回来呢？

限价止损指令

限价止损指令指的是一旦触到或者穿透止损价，那就在一个确定可接受的价格下指令。这个限价可以设置成和止损价相同的价格，也可以和止损价完全不同的价格。如果指令没有完全成交，这个指令在取消前会保持为一个限价指令。

“卖出 200 股 XYZ 股票，止损价位 48 美元，限价 46 美元，指令为有效直到取消。”当 XYZ 公司股价触到或者穿越 48 美元时止损将被触发，并且当且仅当指令能在每股 46 美元或者更好价位上执行，将卖出该股票。此外，除非指令取消，没有执行的指令将在经纪公司指定的时间长度内保留在系统中。

追踪止损指令

追踪止损指令和止损限价指令类似，但是你把它用于保护利润而不是用于避免损失。如果你在一只股票上已经有了利润，你可以用追踪止损指令去跟随股票的上涨。把现价的一个百分比作为你输入的追踪止损。如果市价下跌那个百分比，追踪止损会变成一个市价指令，你的经纪人会卖出这只股票。如果股票继续上涨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为追踪止损是市价的百分比，它会随着股价上涨而上升。这会保护你的额外收益。例如追踪止损是这么运行的：

设想你在每股50美元的价格购买了500股的好时巧克力股票；当前价格是57美元。你想锁定你已经赚到的每股至少5美元的利润，但是愿意继续持有该股票，希望从任何进一步的上涨中受益。为了达到你的目标，你可以设置一个追踪止损指令，止损价是每股2美元。

这是实际上发生的情形：你的指令将压在你的经纪人的预定指令内，只要好时的普通股价格上涨，它就会自动向上调整。在你的跟踪止损指令设置的时候，你的经纪人就知道如果好时价格跌到55美元就卖出它（57美元当前价格-2美元跟踪止损损失=55美元的售价）。假设好时稳步上涨到每股62美元；那现在你的跟踪止损指令并驾齐驱，将保证你的售价至少为60美元（62美元当前价格-2美元跟踪止损损失=60美元的售价）。换句话说，跟踪止损指令将增加你的利益，并锁定任何你在此期间所赚的利润。如果好时价格跌到60美元，你的跟踪止损指令将转变为市价指令执行，你的股份会被出售，最终你会获得每股10美元的资本收益。

触及市价指令

触及市价指令（MIT）是一个限定的指令，设置的买入指令低于当前交易价格，卖出指令高于当前交易价格。如果证券交易在当前价格或者穿越当前价格，则该指令被执行。实际上，触及市价指令在动机方面与止损指令相反。它们在期货交易中广泛使用。

开盘市价委托

开盘市价委托，或者称为开盘价市价委托，是把指定的市场开盘价作为一个触发器的指令。这个指令不保证开盘价成交。很明显，这种委托需要在市场开盘前设置。

收盘市价委托

收盘市价委托，或者称为收盘价市价委托，是对在股票交易大厅经纪人的一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个指令，让他在交易日的最后 30 秒以最便利的价格执行交易。这种委托不保证指令完全成交，也不保证指令在最后交易的价格完全成交。即使指令没有完全成交，基本上本交易日也已经结束了。

市价指令通常是最好的

在投资者纠结于指令的条件，特别是限定价格的时候，时机已经错过了。通常最好是使用市价指令以便得到快速的执行。然后转移视线关注下一个投资策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第11章 紧跟机构投资者的脚步

出现在太多机构投资组合里的任何一只股票或者大量咨询看涨的话题都会让人生疑。有朝一日大多数会想要兑现利润。

——Gerald M. Loeb

Gerald M. Loeb是谁？他的名字令人印象深刻。他是E. F. Hutton的一个合伙创办人（现在是花旗集团的一部分），以前在经纪人行业里受人尊敬。据推测他安然度过1929年的大崩盘，投资组合没有受到任何大损失，继续拥有名望和财富。他的说法指的是两个问题：机构投资者持仓和咨询看涨。

机构投资者持仓提出了两点考虑。第一是个人投资者能够和大资金的管理者竞争吗？第二是个人投资者应该选择或者回避大机构投资者持有的股票吗？咨询看涨无非明确了股票经纪人的积极态度和营销热情。这值得进行深入详细的讨论。我们将在这里讨论机构投资者持仓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以弱胜强

机构投资者是为企业、养老基金、共同基金、对冲基金和其他投资公司服务的专业资金经理人。他们的策略或许是长期的、短期的，或者两者兼有。他们在买卖股票时通过影响大盘来实现他们的策略。基金经理可能他们自己做分析，也可能雇佣其他人为他们做基本的分析。很明显他们具有个人投资者无法比拟的优势。专业投资者的最大优势很可能是他们可用的大量资金。因为这一点，他们能进行较大规模的交易，从而在小的价格移动上赚钱，并且他们比个人投资者能承担更多的失误。

当谈到分析，机构投资者仅有的实际优势在于经验。根据证券法律，信息必须同时被每个人便利使用。仅有的免责条款是涉及决策过程的公司内部人士。然而他们必须给证券交易委员会报告他们所有的交易，否则他们会被以非法内幕交易起诉。

专业交易员

机构股票交易员是市场中的专业人员。他们持续不断地参与股票交易——有些甚至声称是7天24小时。他们很多人不仅记得昨天发生过什么，而且记得上周发生过什么。他们与个人投资者最大的不同是，个人投资者用于投资的资金可能是1万或者10万美元，他们急于做出正确的投资决策。专业投资者在接下来的15分钟可能拥有300万或者5亿美元用于投资。当这笔投资完成，他们会接受下一个挑战。他们通常不太会为一两只股票担心，他们对未来6个月的世界经济更担心些。更重要的是，他们最担心大盘对世界和国内事件的消息会作何反应。

机构的股票交易者并不总是正确的。事实上他们常犯错。富达·麦哲伦基金受人尊敬的前基金经理彼得·林奇，称他们为“笨拙的牛群。”

林奇很了解机构投资者和他们通过投资赚钱所做的事。现在专业的机构投资者控制着投资市场。林奇相信这个事实通常误导人们（不正确的）认为个人投资者在股票市场没有机会。事实上，业余投资者如果做足功课并且对他们投资的公司很了解，那么他们现在在市场中已变得更有可能成功了。

如同彼得·林奇在《彼得·林奇的成功投资》说道：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他（或者她）可以在牛群转弯的时候凭借自身的机智跟着转弯，买进“牛群”忽略的股票，特别是那些最近牛群无视的股票。制约他们的是一种自卑情结，这种自卑感来自于牛群被亚特兰大勇士驱使所犯的错误。

这让人回忆起杰西·利弗莫尔这只股票交易者的投资哲学，如果你知道你正确的时候就要赚足，就像在本书第20章所述。雷鸣般吼叫的牛群这个类比引用自最初时候的美国，驱赶牛群通常是给市场送牛肉。牛贩子要努力使牛群保持平稳安静。大群的牛易于兴奋，向一个方向盲目地蜂拥逃窜，就如同恐慌卖出的投资者。

林奇喜欢亚特兰大勇士队。作为一个职业棒球队，他们知道他们在干什么。在大盘疯狂的时候，可以用无方向的恐慌牛群描绘出机构投资者的行动。亏得公关工作做得好，很多人相信专业人员任何时候都晓得他们在干什么。事实上，专业人员不总知道这些。他们会犯错，很大的那种。然而根据林奇所说，这种机构投资者什么都知道的看法依旧存在，导致很多个人投资者产生出一种“自卑情结”。

这种自卑情结会使投资者产生三个自我毁灭的行为：

1. 模仿专业人员，买进“热门股”，或者试图“抓住”IBM 或其他股票的“拐点”。
2. 变得“富有经验”，并且投资于期货、期权或者期货期权。
3. 买进他们听到信息的股票，这些股票已经被杂志或者一个流行的金融程序推荐。

有关投资圈看法的信息是如此的现成，以至于名人的预测已经取代了以前流行的来自于Uncle Harry的秘密消息，这些消息被作为投资一个公司最激发人兴趣的因素。

抓住每只股票的获利机会意味着你是在和专业人员竞争。他们那些人能从25美分或者更少的价差中获利，并在他们出错的时候坦然承担损失。期货、期权等可能是一个输钱更快的骗局。至于股票技巧，那可是时准时不准的，而且大多数都是过时了的，在一个人采取行动的时候形势可能已经变了。从来不应该把这种技巧作为选择一只股票的唯一理由。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人的优势

避免变成自我毁灭的个人投资者，就要利用好个人特有的投资优势。投资者太频繁地忽略自身的两种优势。

首先是“在职优势”，投资者有一个工作关系，他要么和一个行业打交道，要么和一个相关公司打交道。再者，他有“消费者优势”，个人投资者能利用他们的经验，例如在饭店、机场和大型购物中心的消费体验。

因此一个人能够从其谋生手段和娱乐方式中获得利益，诸如作为一个消费者购物。投资于你的雇主或者一个竞争对手的股票也算合乎情理。通常投资竞争对手是个更好的选择，如果事情没有按预期发展，你就有更少宽恕自己的侥幸心理。

作为初步筛选，购物清单会提供给你一个完整的潜在投资机会。哪家店有好产品好服务？他们看起来像是和周边的关系很友好已经有一段时间了吗？店里面有几个顾客吗？顾客在闲逛还是在购买？这些观察结果仅仅是一个开始。

列出最好商店的一个清单，然后做重要的基础研究。这个研究极其重要，因此投资者不要仅仅因为对特定行业的炫目描述而买进。选择基本面优秀、价格合理、前景看好的股票。买进这样的股票并关注新动态。

形势在变化

专业投资者过去曾经会避免拥有任何一个公司超过5%的股份。那是因为持有那么多的股票有一定的限制条件，需要填写SEC的报告。现如今他们开始忽略那个问题，他们买进股票，填写书面报告。这种情况在未来很可能成为一个发展趋势。这么做意味着这些基金经理对拥有股份的那些公司具有更多的控制，对那些公司能提出要求。他们能影响董事会成员、CEO或者其他高级管理人员是去是留。他们也能够影响公司的发展方向。如果基金经理不喜欢正在规划的发展方向，他们只须卖出股份，转而关注另外一个公司。

美泰公司

让我们看一看玩具制造商美泰公司。美泰公司曾经的口号是“美泰，它是一流的”这里我们有一个股权分类，一些所有权变化了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 11.1 美泰公司

股权信息	
已发行股票	339.00 百万股
机构持股	91.03%
持股最高的 10 个机构	41.80%
共同基金持股	1.44%
持股 5%以上的内部人士	1.00%
流通股占比	99.00%

活动的股权		
描　述	持有人数量	股　份
总持仓	474	308,602,944
新持仓	47	0
售完的持仓	170	0
净持仓变化	-128	-32,227,436
买方	227	33,713,512
卖方	355	-65,940,948

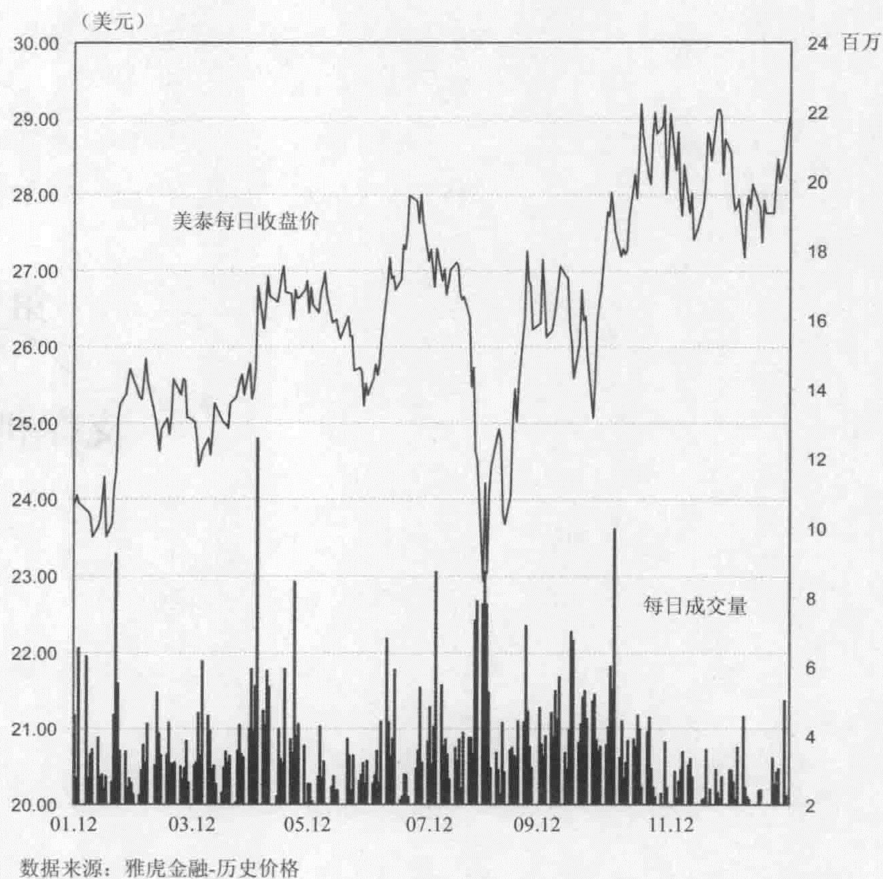
有趣的是，表 11.1 显示美泰有 91.03%的机构投资者持股。当然那很多，可是苹果计算机和 IBM 拥有超过 63%的机构投资者持股。谷歌有近 70%的机构投资者持股，亚马逊是接近 70%。因此现在关心一个特定的股票缺乏机构投资者持股是更明智的，而不要嫌弃他们持股太多。

让我们看看图 11.1 所示 2011 年美泰公司的股价走势。基本的股价走势是一个带有次级下降趋势的完美上升趋势。假定增长因素保持稳定，巨大的机构投资者持股对美泰的未来是一个优势。

机构投资者持股的意义

最好把你的时间用于认识为什么机构喜欢或不喜欢一只股票，而不是试图估算出机构持股量是否太高或是太低。在线搜索这个主题的文章。这是件容易做的事情。为什么他们喜欢亚马逊或者谷歌？为什么他们清空雅虎的股票？这种类型的分析会给你一个更好的概念，令专业投资者兴奋的到底是什么。理解这些信息有助于选股和择时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 11.1 2011 年—2012 年 1 月美泰公司的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 12 章 支撑和阻力

理解技术支撑和阻力的基本理论可以使投资者了解大盘走势的含义。根据这个理论得出与特定走势相关联的强弱信号。支撑会显示在跌势中止跌的可能性，而阻力会显示持续上涨在何处可能会遇到麻烦。

道氏理论

支撑和阻力的观点可以追溯到道氏理论，该理论由 Charles Dow 创立，并由华尔街日报的一个叫 William Hamilton 的编辑发扬光大。

道氏理论基于大盘的走势，以两个指数作为指标：道琼斯工业平均指数和道琼斯铁路平均指数（现在称之为道琼斯运输平均指数）。每个指数都有一系列已经选定的股票，因为人们相信这些股票能代表大盘。根据道氏理论，两个指数互相

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确认方向的时候，市场走势就是强劲的；而如果两者方向有差异，则市场是疲弱的。支撑和阻力在理解指标方面也扮演着重要的角色。

支撑通常在现价之下

支撑是在下滑的股票市场里，买家开始买进的一个点。阻力是在上升的市场里，卖家开始卖出的一个点。当市场下滑时，分析师在历史价格走势图上寻找下一个更低的支撑区域。支撑区域的强度取决于之前在这个价格水平上有多少次止跌。如果之前只有一次止跌，那么这就是个弱支撑，之后很可能会跌得更低。

寻找支撑区域而不是支撑的精确点位，会有助于预防过度反应。

> 支撑水平通常低于现价，但是一个证券在支撑或者支撑附近交易的情况并非罕见。技术分析不是一门精确的科学，有时很难给出确切的支撑水平。此外，价格走势反复无常，有时会短暂地跌至支撑以下。有时如果价格收在低于既定的支撑水平 1/8，就认为支撑已经跌破似乎也不合逻辑。由于这个原因，一些交易员和投资者采用支撑区域。

阻力是卖出者出现的地方

和支撑相反的阻力水平，是过去大盘中止上涨的地方，在那里买进股票的人停止购买行为。如果那里仅中止上涨一两次，它就是一个弱阻力。在那个位置如果有好几次中止上涨，它就是一个强阻力。当市场突破这个强阻力，那这次突破会趋向于涨得高得多。有时支撑或阻力水平恰好处于一个相同的点上。其他时候它们不是如此相等，反而在支撑和阻力之间有一个可观的变动范围：

支撑和阻力对于一些分析师而言过于精确了；把支撑和阻力作为一个区域看待更方便更有效。这有助于防止对于小事件的过度反应。这里换个说法去看待这个情况。

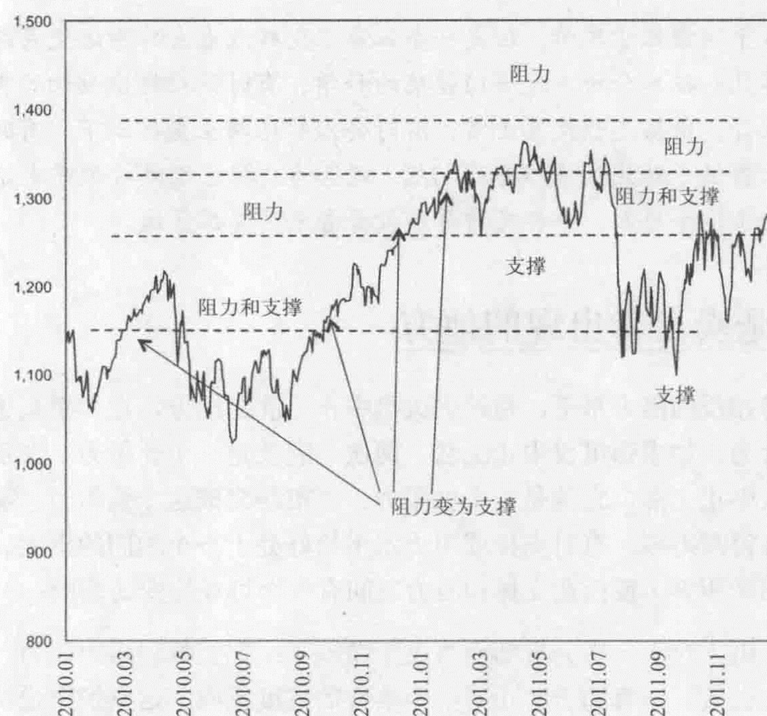
阻力水平通常高于现价，但是一个证券在阻力或者阻力附近交易的情况并不少见。此外，价格走势反复无常，会短暂地升至阻力之上。有时如果价格收在高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于既定的阻力水平 1/8，就认为阻力已经升破似乎也不合逻辑。为此，一些交易员和投资者采用阻力区域。

支撑和阻力的互相转化

阻力变为支撑，支撑变为阻力。支撑和阻力这两种形式转换角色。当阻力被穿越，这个阻力就变为支撑。当市场跌破支撑，那么它变为新的阻力。如同图 12.1 所示，有几个阻力变为支撑和支撑变为阻力的例子。回顾这些支撑和阻力水平，有助于表明大盘之后的走势应该是回调或者是上涨。如果是回调，比较有把握的可能是它会跌到之前的支撑水平。如果下跌后转而开始上涨，它会恰好在之前的阻力水平停止上涨。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 12.1　2010—2011 年的标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑和阻力的变化

从前支撑和阻力区域被投资者深入分析，并依赖于它们交易。现在，当今的市场有忽略混乱而确定支撑和阻力区的方法，而不是斤斤计较、吹毛求疵于一个点或者一条线是不是支撑或者阻力的细节上（见图 12.2）。对于大多数分析这么做是可行的。一些日内交易者可能会挑剔，但是这也无妨。只选择大盘有点儿走平的区域；如果它高于现在的大盘位置，这个区域就是“阻力”。如果这个区域低于现在的大盘位置，这个区域就是阻力。正在讨论的这个特殊区域的长度指的是强度，比如一个较长的区域或者经常反复的区域就是“强阻力。”一个较短的区域就是“弱阻力。”在图 12.2 中，A、B 和 C 区域都相当短，但是它们反复好几次，因此使 1200 点区域成为强支撑。如果标普 500 指数跌到 1200 点区域之下，它就将变成强阻力。

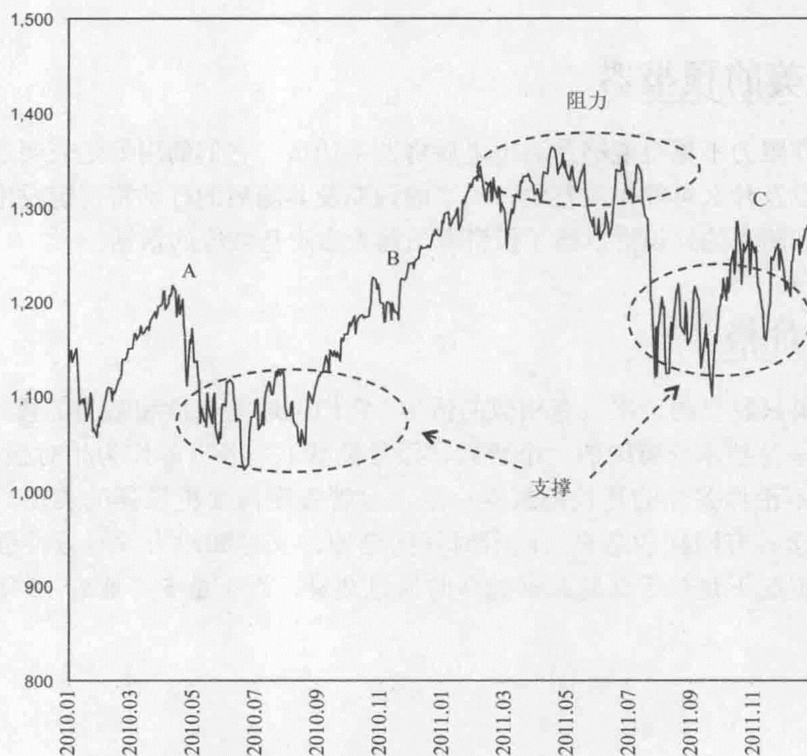


图 12.2　2010—2011 年标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为大盘指数或者个股价格上下波动，支撑和阻力变化角色。阻力会变为新的支撑水平，在一个下跌市场里支撑被跌破，那这个支撑就会变成阻力。换句话说：

另一个技术分析的原则规定支撑能变为阻力，反之亦然。一旦价格剧烈下跌到支撑线之下，跌破的那个支撑水平就变成阻力。跌破支撑表示卖出的力量战胜了买入的力量。因此如果价格返回到这个支撑水平，很可能卖出的力量增加，今后这个支撑水平变成了阻力。

反过来说，阻力变为支撑。一旦价格上涨突破了阻力，表示买进卖出的力量改变了。突破阻力证明买进力量压倒性地战胜了卖出的力量。

如果价格返回到这个阻力水平，很可能买进的力量增加，今后这个阻力水平变成了支撑。

不完美的预报器

支撑和阻力不见得能够预测出之后将发生什么。它们的用处是表明过去发生了什么，以及什么可能再次发生。买家的预期及其随后的行动将决定发生什么。然而支撑和阻力的知识可以给予投资者当前大盘走势强度的指示。

股票价格

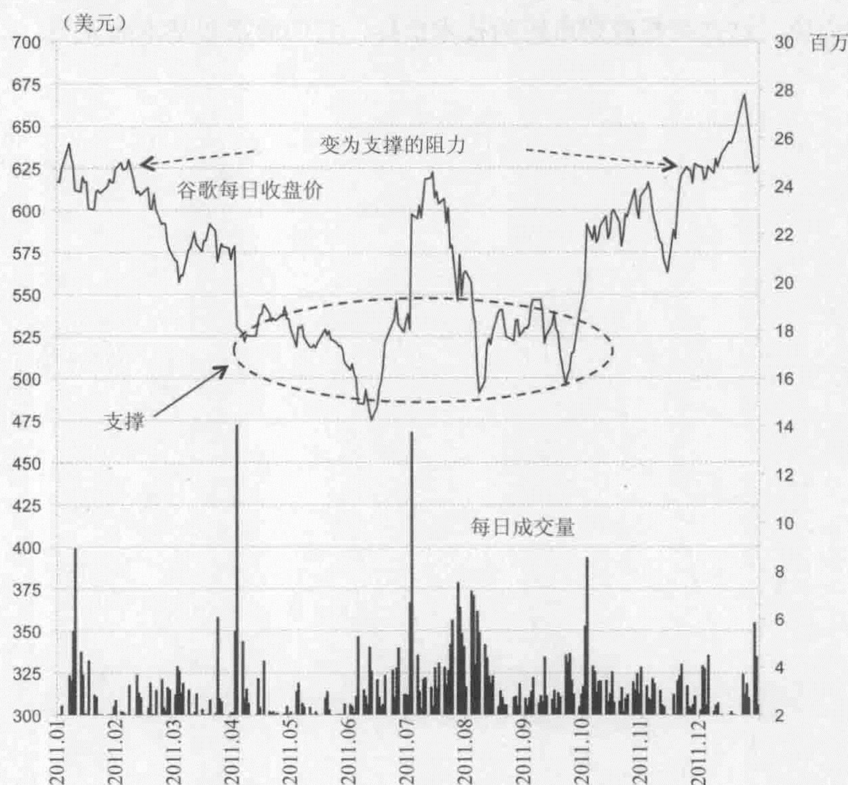
对于单只股票的价格也有相似的情形。它们也遵循支撑和阻力的模式。支撑和阻力水平是技术分析中的一个要素，经常被基本面分析师作为相对强度看待。本质上，不论你关注的是长期或者短期，尽管强度需要更长期的表现，支撑和阻力的观念具有同样的意义。随着时间的延伸，支持和阻力的有效性会递减。市场多数情况下是基于此时此刻的即时信息交易，而不是5年或者10年前的信息交易。

谷歌

谷歌公司是一家互联网服务提供商，也是搜索引擎服务提供商，2004年上市的时候是大约每股100美元。从那时起它就成为一个热门股。它有个跟随市场其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

余股票走势的倾向，有时候处于带头的位置。图 12.3 显示 2011 年谷歌股价走势和成交量的情况。在 500～550 美元有一个清晰的强支撑区域（虚线圈出），但是在 600～625 美元也有一个更高的支撑区域。在本图制作的时候，谷歌的价格位于这个支撑区域。也很容易看出这个区域是个阻力位，但是在 2011 年 12 月当股价突破并涨得更高的时候，这个阻力位就变成了支撑。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 12.3　2011 年谷歌公司的股价

这意味着什么呢？意味着如果有一些开始卖出谷歌的行为，在第一个支撑位置止跌的可能性很大。如果没有止跌，那投资者就要留心下一个支撑位，诸如此类。以这种方式他们可以挑选可能的买点，把股票加入他们的投资组合，或者如果他们对于近期无休止的下跌变得很恐惧，那么他们可以挑选卖点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑和阻力水平是重要的

在广阔的市场层面和个股价格层面上，理解了支撑和阻力对于领会价格可能是什么走势都很重要。要记得当股价穿越了一个支撑或者阻力位，就能预期到更多通常是支撑位或者阻力位的重复走势。当一个大盘指数或者股价跌穿支撑，那么股价很容易跌到下一个支撑位。当它向上突破阻力，会保持上涨直到到达一个新的阻力位。这些就是股票市场的技术指标，它们通常和基本面无关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第13章 熊市即将到来

是的，当然有即将到来的熊市。从经济视角看总是存在熊市阴霾的。有投资者相信道琼斯指数会再次跌到2000点以下，这也是一个真正的事实，尽管我们的一生没有希望看到了。相信熊市一定躲藏在某个角落的那些人，他们甚至对于什么才是熊市没有一个清晰的定义。

熊市是什么

对于熊市有好几种定义。熊市的传统定义是，股价以周、月、甚至是年为期持续下跌的那段时间。

《专业投机原理》定义的熊市

Victor Sperandeo 是一个交易员、指标开发者、作家和财经评论员。他最初住

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在德克萨斯的达拉斯。他说熊市是任何市场特别是股票市场中的一个长期下跌趋势（以月或者年为单位的持续下降趋势），这种下跌趋势以中期高点（以周和月为时间框架）被中期低点间断为特征。

Marty Zweig 定义的熊市

Marty Zweig 是一个美国股票投资者、投资顾问、作家，也是一个金融分析师。据福布斯杂志所说，他以古怪和奢侈的生活方式而出名，他拥有美国最昂贵的住宅。几年前这套住宅在纽约市房地产市场的挂牌价为 7000 万美元。他独特的投资方法是通过使用兼顾基本面分析和择时的系统，以选择具有一定价值特征的成长股为基础。

熊市是三个重要指数都下跌至少 15%，这三个指数是：道琼斯工业平均指数、标普 500 指数和价值线指数。

其他传统的定义

熊市是道琼斯工业平均指数下跌 20%以上。这个标准也可以是一段时间，当道琼斯工业平均指数（从当前既定的高点）连续下跌超过 2 个连续的月份。

记住新闻评论员和分析师会讨论大盘的“行情看跌”走势。要牢记：他们这样说不一定意味着股票市场变成了熊市。事实上所有的回调或者市场的次级下跌趋势都被称为“行情看跌”。

什么是趋势

在长期趋势中，熊市代表了一次经济衰退。大多数的熊市都很短暂。它们可能持续 3～6 个月。仅仅有几次持续时间超过一年，最著名的是从 1929 年 10 月到 1932 年 7 月的大熊市。

1929 年大崩盘的其中一个问题是很多公司歇业的事实，其原因要么是因为熊市，要么是因为随后的经济形势。在 2012 年之前，我们已经见识了更严重的下跌，但是没有一个下跌得如此十分漫长。在过去几年里我们已经有很多经济问题了，住宅泡沫破裂、抵押贷款违约，金融和工业体系病入膏肓，失业率已经很高。

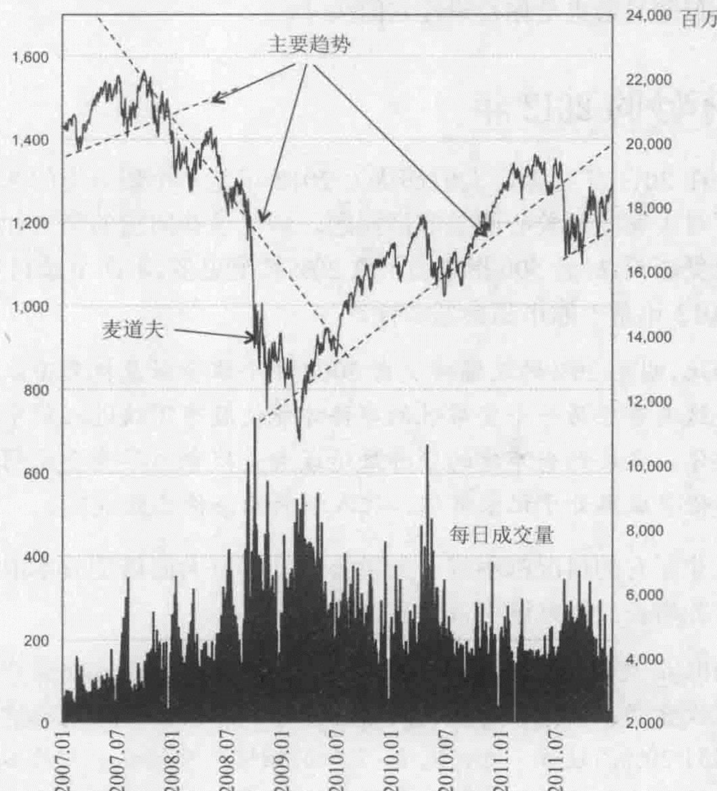
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一句警告

很难确切地说导致 2008 年的崩盘的原因是什么。银行业和抵押贷款问题必定占据大部分因素。伯纳德·麦道夫和一伙其他骗子并没有促进危机恶化。这引出了一个有趣的观点。如果他们对崩盘有积极因素的话，除了他们提供买入良机之外，大量的骗子被迫公开化也算一个积极因素。尽管麦道夫问题的线索显露得更早些，直到 2008 年 12 月初他才最终透露出已经发生的事情。他无法承担支付他的客户的赎回要求。

因此这可能是间或有个大熊市的充足理由，把那些骗子的行径抖露出来。并且熊市会刺激投资者为未来的复苏做准备而买进优质股票。

如图 13.1 所示，主要趋势在 2008 年初改变，进入熊市。大盘直到 2009 年 3 月才开始反身向上。它正式变为市场主要上升趋势是在 2009 年 5 月，持续到 2011 年 7 月。短暂快速的次级下降趋势和主要的上升趋势得以延续。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 13.1 2007—2011 年的标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熊市中卖出股票

尽管一般法则是安然度过熊市并寻找好的买进机会，有些股票因为包含风险应该抛掉它们。

- 融资的股票：追加保证金的通知是毁灭性的。
- 高度投机的股票：它可能无法在之后的不景气中幸存下来。
- 与崩盘相关的股票：2008 年危机涉及的类似金融股这样的股票。
- 表现逊色的股票：因为表现逊色，你已经打算要卖出的股票。它的表现会更差。

那么这就是清理你的投资组合并寻找买进机会的时间。仍旧持有表现基本良好的股票。那些股票也是你希望建立的头寸。

前景不妙的 2012 年

实际上在 2011 年年末，人们都认为 2012 年是一个新熊市的悲观情绪让人神经紧张。那时大家主要关心的是欧债问题。解决这些问题的努力如果失败的话，全世界都要受影响，标普 500 指数会下跌 20%甚至更多。下面节录自 Robert Holmes 的《如果 2012 年是个熊市那会怎么样》：

> 尽管如此，明年 20%的跌幅将是自 2008 年全球金融危机袭击以来最差的表现。这需要经历一个灾难性的事件才能使股市下跌进入熊市，比如像欧盟解体、主要新兴市场的经济衰退或者是战争。毕竟企业利润率处于高位，借贷成本处于记录低位，收入增长的条件已经成熟。

看来并非所有的情况都不好。如果公司杠杆很大而借贷成本很低，则美国经济将开始复苏增长。但是这里依然有担忧：

> Tom Villalta 是以德克萨斯州奥斯汀为总部的 Jones Villalta 资产管理公司的首席投资官，他说只有在失业率上升并且欧洲银行挤兑的情况下，才能预测到 20%的跌幅。他补充道："人们相信负反馈环。大盘不是运行于公司的基本面，而是运行于巨大的心理层面。在那种形势下会增加大盘的波动性。"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

悲观者倾向于对经济持相反意见。如果他们老是预测经济将陷入泥潭，最终他们必然是对的。假定经济走弱的可能性总是存在的。有时候它很明显，其他时候则出乎意料。

熊市等于买进机会

熊市确实提供了一定的买进机会，除了过去有几个显著的例外。在 1929 年的熊市出现过一些公司歇业。近些年是安然、雷曼兄弟以及美林证券的消失。避免这种困境的方法是小心翼翼地选股，等待市场稳定的信号。当然投资组合的多元化也是有帮助的。因为大盘恢复的时间很漫长，等待是件难事。等待太长时间将导致错失良机。

因此在熊市期构建你的股票组合。多点小心谨慎，尽管去做。选择公司的时候多做分析研究。在投资方面我们不能规避所有的风险，但是至少能降低部分风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第3部分 策略

策略最重要的部分是设定投资目标。像每个单独的投资都有有一个特定的目标一样，每个投资者会有一个明确的总目标。“我想在股票市场赚很多钱，”我们不会认为这是一个投资目标。这只是一个不清晰的梦想和愿望而已。

一个投资目标必须是：

- 明确的；
- 合乎情理的期望；
- 考虑到风险；
- 有个时间框架；
- 可衡量的。

设定这些目标可以让投资者知道将要获得什么、什么时候获得以及获得多少。一个投资目标要能周期性地分析，看看达到目标的可能性。如果不可能达到，就需要制定新的投资目标。

如果你打算卖出质地差的股票，那你怎么确定哪些股票是质地差的呢？是根据不乐观的基本面，还是疲软的价格，或者两者兼而有之？

你怎么确定哪些股票可以在高点买进并且可以在更高点卖出？什么是高点？什么是低点？

什么是趋势？你怎么勾勒出市场事实上将是什么走势？

你怎么做到让盈利的头寸赚足？

你从什么地方弄清有关谣言的情况？你会按照谣言行事还是忽略它们？你会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

买进刚刚公布 1 股拆分为 2 股的股票吗？或者你认为这种拆分不好？

5 月卖出之后离场。有时被称为 10 月效应（因为 10 月是你买回股票的时间），这个策略被人紧紧盯着。它一直是一个好的策略吗？或者它是不可预知的？这个策略的缺点是什么？

用“定期定额”法买进股票真的比较便宜吗？或者你手头宽裕，一下子买进并承担风险吗？

什么是完美对冲？一个投资者怎么样才能经常地利用它？

其他好策略的细节也在本部分进行详查：卖空、针对一揽子股票卖空、决定哪些股票卖出。也会详查分散投资策略。分散投资能做什么是有局限的，通常不能提供像许多人认为的那样多的保护。事实是如果市场处于下跌趋势，分散化只能提供很少的保护，甚至没有保护。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 14 章 依据目标做投资

“我希望在股票市场赚很多钱，但是我不想承担任何风险。”

这是一个愿望还是一个目标？综合来说确定无疑是一个愿望。然而，一个愿望能被重新定义成为一个目标。

确立一个有把握的目标

通常像退休、孩子的大学教育、房子或者新轿车这样的事情都可以表述为投资目标。实际上这些相当普通，尽管它们比“许多钱”明确一些。在规定时间达到投资目标怎么样？退休和孩子的教育有固定的时间周期；然而把这些大块的时间（10～20 年）分割为较小的时间段，比如 1～5 年是一个好主意。在一个较短的时间段达到你的目标，有助于确保投资者评价绩效并在此过程中做些改变。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

需要做些决策

为了达到投资目标，必须先回答以下几个问题：

- 需要特别做些什么？
- 何种绩效是合意的？
- 购买哪种股票或者其他的什么投资项目？
- 什么样的分散投资对降低风险是必要的？
- 应该使用什么时间框架？
- 怎么样衡量成功？

一旦你选定了答案，把它们写下来。

一个投资目标应该具有以下特点。

- 明确：你做什么会有助于你决定做哪种投资？
- 有个合理的期望：基于可观察的绩效的期望。
- 考虑风险：选择股票，在方便的前提下分散投资（5个或者6个公司）。
- 有个时间框架：1年、2年、5年，等等。
- 可度量的：为了经常性地进行评价，绩效需要是可度量的。

股票分类

当经纪人开立新的账户，根据纽约证券交易所的405规则，要求他们了解他们的客户。这意味着他们需要知道以下详情：投资者的投资经验、财务状况，以及最重要的是他们的投资目标。为了把投资目标标准化成大家互相能理解的概念，经纪人和客户通常要提交一只股票分类的列表。

- 收入型：从股息或者利息支付获得投资收益。
- 成长型：投资于显示出证券价格可能上涨的公司，通常是较新成立、不分红的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 总回报型：投资于既有价格上涨又有股息收入的证券。
- 投机型：短期交易就能快速获得利润的投资（例如，新公司、位于快速增长区域的公司、业务好转的公司，以及其他一些具有投机局面的公司）。

收入型、增长型、总回报型以及投机型，所有的金融投资符合这些分类中的一个或者几个。

收入型股票

传统上，收入型股票大多数是公用事业股票，特别是电力公用事业。通常它们是有持续收益现金流的保守型投资，财务稳健是其特点。尽管涉及普通股的投资总是有风险的，收入型股票应该是其中风险最低的。有时它们被称为“孤儿寡母股票”，意思是这些股票被那些不能承受损失的人投资持有。所有我们这些人不是这样的吧？

很明显，当一个投资者的目标是收入的时候，股息就是优先考虑的事。稳定的股息和增长的股息同样重要。察看过去 5 年期间股息的平均年度增长，会给投资者一些在未来期望有多少增长的大致概念。一家公司为了兑现股息，增长的收入和收益很重要。

要关注收入的主要来源。如果汽车工业处于衰退期，底特律地区可能会碰到麻烦。当计算机工业放缓，则加利福尼亚的硅谷地区可能会碰到麻烦。更明确地说，收入来源是增长减缓风险的一部分。

与总目标一致

把收入作为一个总目标，我们把焦点汇聚在有稳定当期收益率的电力公用事业（据说有 4%或者更多）。过去我们会用美国财政部 10 年期国库券作为基准利率，但是 2012 年的国库券收益率相当低。因此为了更好的收益率最好去承担一些风险。请牢记我们也考虑历史的股息增长。这意味着我们需要找出在收入和收益方面持续增长的公司。

符合总收入目标，把电力公用事业作为一个对象，我们找到 3 个可能的备选，第一个是道明尼资源（NYSE：D）：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道明尼资源和它的子公司在美国从事能源生产和输送。主要经营三个板块：DVP、道明尼发电和道明尼能源。DVP板块包括服务于弗吉尼亚州和北卡罗来纳州住宅、商业、工业和政府客户受管制的输电配电运营。这个板块也涉及不受管制的电力和天然气零售能源市场。道明尼发电板块包括火电、核电、油气和可再生能源等发电形式以及相关的能源供应业务。这个业务板块也包含公司商业船队的发电业务和能源营销，以及这些资产的价格风险管理活动。道明尼能源板块包括俄亥俄州和西弗吉尼亚州受管制的天然气分销公司、受管制的天然气输送管线和仓储业务、天然气集输和副产品分离业务、受管制的LNG进口和仓储业务。它也提供生产性服务，这些服务汇集天然气供给、天然气贸易和销售业务，也涉及天然气供应管理业务。公司的总资产包括近27,615MW的发电装机容量、6,100英里的输电线、56,800英里的配电线路、11,000英里的天然气输送、集输、仓储管线、21,800英里的煤气分配管线。道明尼资源亦拥有近947bcf（十亿立方英尺）的天然气仓储能力，为14个州的零售能源客户提供服务。此外它以批发价为农村电力合作社、市政当局以及电力批发市场提供服务。公司成立于1909年，总部在弗吉尼亚州的里士满。

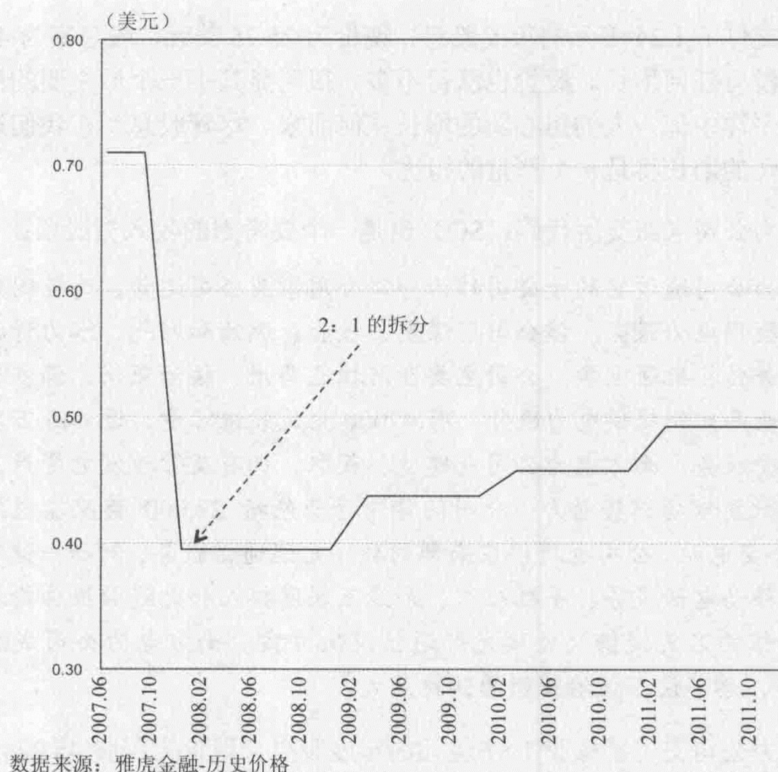
道明尼资源支付了每股2.11美元的年度股息，股息率按年算为4.16%。它的5年股息率按年算为4%。它被认为是一个"清洁能源"概念股，根据德意志银行的分析师评级为"买入"。

作为一个收入型投资标的，最重要的信息是当前股息率为4.16%。如果股票的买价是当前价50.47美元，只要你持有股票你就会得到那个股息率。当股息增加，股息率也会增加，除非股息本身下降，否则股息率不会下降。

图14.1显示了2007—2011年道明尼资源的股息增长情况。很容易得出股息不但相当稳定地增长而且持续支付的结果。在同期股价从每股40.26美元上涨到每股50.47美元。尽管价格上涨不是我们的目标，但这毕竟是个积极现象。

股息历史资料直接来自道明尼资源公司。更长期的股息资料也能查到，只是这对现状没有什么实际意义。12个月的销售增长是上升2.7%，同期收益是增长135%。因此道明尼资源似乎是一个优秀的收入型股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 14.1 2007—2011 年道明尼资源的股息

夏威夷电业（纽交所代码：HE）是另一个收入型股票：

夏威夷电业通过子公司，主要从事电力公用事业以及夏威夷的银行业。它的电力公用事业业务主要涉及可再生能源的发电、购电、输配电和售电，其电力来源于风力、太阳能、光伏、生物质、潮汐、水力、蔗渣、垃圾以及其他和燃料油一样的生物燃料等发电形式。公司对欧胡岛、夏威夷、毛伊岛、拉奈岛和莫洛凯岛销售配送电力，也对郊区的社区、度假村、美国军事设施、农业经营提供电力服务。公司的银行业务主要是承接储蓄账户、核对账目、货币市场账户和存单业务；提供住宅和商业地产、住宅抵押、建造和开发、多户家庭的住宅和商业地产、消费和商业的贷款。截至 2010 年 12 月 31 日，公司拥有 138 个自动柜员机。公司成立于 1891 年，总部在夏威夷的火奴鲁鲁。

夏威夷电业是夏威夷的一家电力公司。自从 1891 年成立以来就是一家稳定的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司。公司支付了1.24美元的年度股息，现价为25.75美元，股息率为4.8%。过去几年股息没有任何增长。股价也涨得不多。很明显其中一个最主要的问题是，公司位于太平洋中部，人们担心新的增长从何而来。尽管股息率在我们选择标准内，未来公司的增长将是一个严重的担忧。

南方电力公司（纽交所代码：SO）也是一个要考虑的收入型股票：

> 南方电力公司通过它的子公司作为一家公用事业公司运营，为美国东南部地区提供电力服务。该公司用煤炭、核能、燃油和燃气、水力资源等发电，并传输配送电能。公司主要在阿拉巴马州、佐治亚州、佛罗里达州和密西西比州提供电力服务，有42000兆瓦装机容量，近440万零售客户接受服务。南方电力公司也建造、获取、拥有及管理发电资产，并在电力批发市场销售电力。公司的传输资产包括27,000英里输电线和3,700个变电站。公司也提供东南部的数字无线通信服务，例如一键对讲业务、移动电话服务、手机短信、无线互联网接入和无线数据传输。以南方通信的名义提供大规模光纤通信解决方案。南方电力公司成立于1945年，总部设在佐治亚州的亚特兰大。

南方电力公司支付了每股1.87美元的年度股息，现价为每股45.27美元，股息率按年算为4.2%。过去12个月的销售增长为10.9%，同期收益增长为20.20%。南方电力公司是收入型股票的一个极好的候选者。公司股息也是持续增长的（如图14.2所示）。

相比这里显示的讨论内容，股票分析会彻底得多。这取决于投资者希望把一个公司的财务状况挖掘多深。负债、新开工项目以及未来收入来源也需要做调查。

对于电力公用事业，核能和煤炭争议将是调查的一个重要领域。除非发生一些不寻常的事，过去始终如一的公司无论如何未来也很可能会继续保持一致。

目标

为了股息收入的目标，假定我们已经至少在三个电力公用事业公司上面投资了10万美元。期望年度股息率是4%，股息至少有2%的年增长。风险由评估收入、收益和股息的稳定增长来决定。绩效至少用年同比来评价，必要时要进行调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

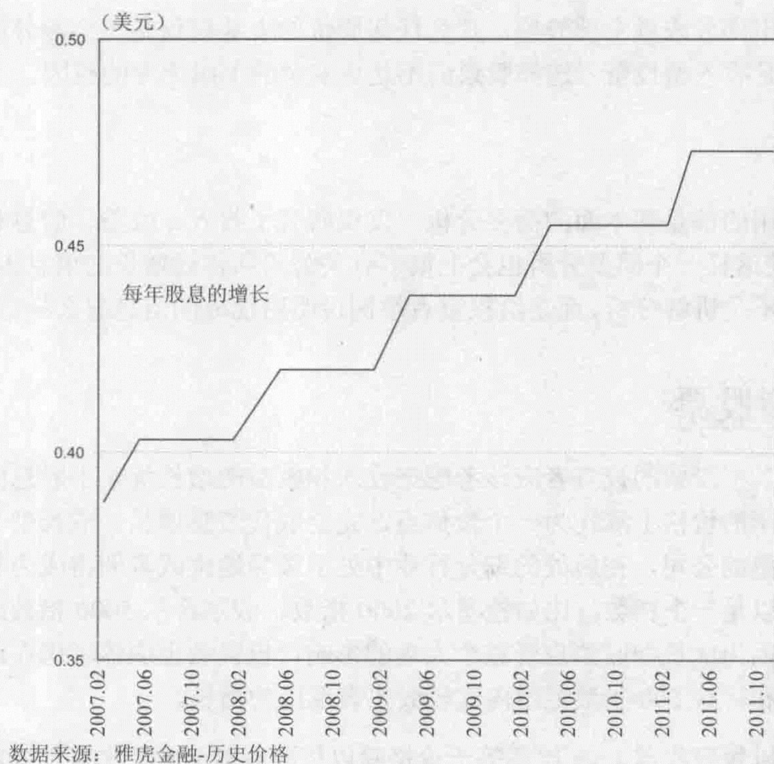


图 14.2 2007—2011 年南方公司的股息

当期收益率

关于当期收益率的一个要点是，它已经被你为股票支付的价格锁定了。除非股息增加或者减少，不然它会一直保持不变。如果你以不同的价格买入更多的股份，当期收益率也会变化。很明显你的总收益率需要用不同购买价格的加权平均进行计算。

评价

当一个投资目标被清晰而详细地说明，评价这个目标就变得很简单了。要么达到目标，要么没有达到。如果没有达到，认识到没有达到的原因，做出一个决定：是继续持有你的股票呢，或者是卖出股票再寻找表现更好的候选股。

对于收入型股票，股价上涨不是投资目标的一部分。收入才是重点。如果投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资者选择卖出部分或者全部股票，那么任何股价的上涨仅仅是一个额外收益。股价上涨通常是收入型投资者选择股票而不是更安全的美国债券的原因。

简短分析

本章所用的都是基本面的简要分析，仅仅研究了收入、收益、股息和公司股价上涨。即使这样一个简要分析也会把很多有关公司和持续增长的信息告诉我们。本章的目的不是讲解分析，而是给投资者举例说明用现成的信息怎么样进行分析。

成长型股票

寻找成长型股票的投资者应该考虑把收入和收益的增长优先于股息的增长。把过去三五年的价格上涨作为一个聚焦点，完全取代股息增长。成长型公司通常是小型至中型的公司，在所处的细分行业中处于领导地位或者即将成为领导者。绩效基准可以是一个指数，比如拉塞尔 2000 指数、威尔希尔 5000 指数或者标普指数。然而因为成长型股票也受整个大盘的影响，投资者也应该考虑在道琼斯工业平均指数和标普 500 指数范围内比较股票表现出的增长。

价格除以每股收益（p/e 比率等于价格除以每股收益）这个比率是决定成长型股票风险的一个重要因素，但是这个比率不能孤立看待。一个公司当前的 p/e 和 5 年平均 p/e 相比，会显示一个公司的股票当前是否具有吸引力。尽管这么认为过于简单化，一个比 5 年平均值更高的 p/e 意味着更多风险；一个比 5 年平均值更低的 p/e 意味着更少风险。寻找隐藏在 p/e 后面的信息必不可少，然后弄清楚为什么比率是这么高或者这么低。把一个公司的 p/e 与同一行业内其他公司的 p/e 做一对比，也有助于弄清楚风险和市场需求。

对于成长型股票标的需要考虑：

- 股价上涨；
- 收入增长；
- 收益增长；
- p/e 市盈率；
- 分析师观点。（为什么会持续增长？）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

很多分析师也会看看库存现金和现金流，以判断成长型股票的稳定性。表 14.1 和表 14.2 列出一些备选成长型股票，表格里面包含一些主要的财务数据。

表 14.1 成长股标的

公司名称	简　　称	股价（美元）	3 年涨幅	p/e*	销售额增幅**	收入增幅**
西部数据	WDC	39.68	100%	9.25	-3.30%	-47.50%
科磊公司	KLAC	50.19	102%	11.33	74.40%	274.20%
星巴克	SBUX	54.48	354%	31.52	9.30%	31.70%
捷普科技	JBL	21.01	200%	14.70	23.20%	125.70%
赫克公司	HURC	24.07	72%	11.01	70.40%	293.73%

*市盈率（Price-earnings ratio）

**最近 12 个月，到 2012 年 5 月 9 日为止

这些公司看上去都很好，其中的一些过去 3 年有明显增长，负债不多，波幅在合理范围内。它们都是好的备选股。西部数据的负收益会是一个拐点，对于股票而言是个好年份。表格中所有的公司都有稳固的市场地位，虽然投资者知道发掘更深以便找出增长将来自于哪项业务。

表 14.2 成长股标的（附加信息）

公司名称	简　　称	比　　率	机构持股率	d/e*	Beta	股　　息
西部数据	WDC	8	96.73%	0.040	1.35	n/a
科磊公司	KLAC	7	94.76%	0.025	1.70	1.40
星巴克	SBUX	10	77.02%	0.012	1.10	0.68
捷普科技	JBL	7	86.40%	0.630	2.07	0.32
赫克公司	HURC	6	65.99%	0.010	1.53	n/a

*d/e 为负债权益比率。负债除以股东权益

考虑到表格中显示出的这些公司过去 3 年股价上涨，期望未来 5 年 15%～20%的年度增长率未必不合理。2012 年这个期望恐怕难以达到，但是 2013 年以及未来会追赶上来。

增长目标

你的增长目标是投资 10 万美元于 5 至 10 个增长型股票，以在未来 5 年至少获得 10%的年度回报。风险水平从稳健到适度偏高。投资绩效至少 6 个月评估一次，必要时调整投资组合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总回报股票

总回报股票指的是既有股息支付又有价格可观上涨的股票。这些股票的看点通常既是行业领导者，又是支付股息的“坚定份子”。表 14.3 中包括了通用电气、3M 和 IBM 这些所谓的蓝筹股。它们被认为是低风险的股票，因为它们是非常知名的公司，因为它们每次都支付股息，股息的金额把风险降低了。

分析总回报型股票和分析成长型股票类似，但是很明显需要包括股息和股息增长这两个因素。目标陈述中应该既包含股价上涨又包含股息增长。

表 14.3　成长股标的

公司名称	简　　称	股价（美元）	3 年涨幅	股 息 率
百时美施贵宝	BMY	32.91	63%	4.10%
迪尔公司	DE	79.22	106%	2.28%
通用电气	GE	20.16	34%	3.53%

总回报目标可以年度评估，也可以季度或者月度评估。在做出卖出决策时候仅仅需要当心点。在大盘下跌时，不要太快地清仓。通常这是一个极佳的加仓时刻。

如表 14.3 所示，有我们正在寻找的既有股价上涨又有股息增长的总回报型股票。

目标

你的目标是投资 5 万美元到一个至少包含 3～5 个不同总回报型股票的投资组合，在接下来的 5 年这个投资组合的年度期望总回报为 8%～10%。风险水平将会是偏低到中性。这个投资组合每个季度会评估一次，表现不佳的股票将被卖掉并由其他股票替代。

投机

投资学的投机分类覆盖了其他的一切。它可以是疯狂的投资行为，或者包括对降低风险的一些分析。尽管很多人相信高风险带来高回报，但这也不是经常发生的事情。其实高风险也可能带来高损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宁可进行疯狂的投机性交易，为什么不只是把目标放高点呢。如果标普 500 指数上涨 10%，把目标调高到 20%或者 30%，或者较短时间周期操作以达到你的目标。用基本面分析法发现具有或者正在具有很强收入和收益的公司。技术分析也可以用于短期的投机性投资，风险可以通过了解公司的一些基本信息来降低。

不论投机性投资使用哪种类型的分析，最大的困难是跟得上迅速变化的大盘。投资机会瞬间出现，稍纵即逝。专业投资者观察市场逐笔数据的变化，个人投资者跟上他们有难度。评估投机交易通常是根据每一笔交易来进行的。

目标用来干什么

设置一个明确的目标，个人投资者的投资就会变得更容易。做出买卖股票的决策更容易些，因为确定股票是否适合投资目标或者达到投资目标是必须的。如果一只股票不适合目标，不要买进它。如果投资组合表现低于标准而且不可能恢复，那么卖掉它。

回顾

一个目标应该具有下列特征：

- 明确的；
- 有合理预期；
- 考虑风险；
- 有时间框架；
- 可度量。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 15 章

截断亏损，让利润奔跑

本章的标题源于股票市场最古老的一个名言。在 19 世纪后期，Daniel Drew 说过："截断亏损，让利润奔跑。"

这是个合理的观念；事实上这是一个在股票市场上的投资者必须要理解的最重要的事情之一。一个投资者卖出让他亏钱的股票是相当明智的，随着股票价值降低，股价也会持续下跌。同样持有重大盈利的股票也是理智行为，只要它们基本面保持强劲。

但是什么是亏损呢？任何价格从高位跌落都算是亏损吗？还是仅仅当投资者事实上持有一个亏损头寸，或者说当前价格低于原始购买价格，这才算是亏损呢？

股价的任何一个下跌都是导致损失的情况。股价下跌让投资者的资金缩水，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是利润损失。在一些情形下投资者应该卖出，但在其他情形下，当投资者做出一个卖出决策前就需要仔细看看了。判断一只股票是否依然稳操胜券，取决于导致股价下跌的原因。如果股价下跌是因为整个市场疲弱，或者仅仅是股价的日常波动，那么它依然可以是一个赢家股票。

然而如果导致股价下跌的原因涉及长期影响，那就是认亏出局并转而关注另一只股票的时候了。长期影响可能是以下的任何一个：

- 销售下降；
- 数量较大的税收困境；
- 重大法律问题；
- （可能的）熊市伊始；
- （可能的）更高利率；
- 对未来收益有重大负面影响。

任何对长期收益预期或者收益增长预期有负面影响的事件，会很快让一只股票成为输家。很多短线和长线投资者会清仓他们的头寸，转向一个有潜力的赢家股票。

截断亏损有难度

以下来自 Forbes.com（福布斯）的智能投资面板：

> 卖让你亏损的股票有难度。作为一个投资者，这是你做出的一个最具挑战性的决定。持有一个输家股票有很多借口，像“它只是账面损失”或者“只要我保持耐心，它会很快反弹。”不卖出输家股票的行为称为损失厌恶，乃人之常情。这种潜在倾向是为避免伴随着账面损失变为现实损失后产生的后悔情绪。实现的损失可能让你感到像一个输家的非预期效应，并且你认为这种情绪本来是可以避免的。

因此可以理解卖出亏损的股票是一个很难做出的决定，但是截断亏损必须做并且要及时做。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

伊士曼·柯达

让我们看看伊士曼·柯达这个公司。当你垄断相机和胶卷的大部分市场达数十年之久，忽然胶卷过时了，你会做什么？你要么迅速适应市场，要么灭亡。当市场变坏，柯达确实成这样了（见图 15.1）。记住股价已经从 1985 年的每股 90 美元下跌了。当大盘开始重新上涨的时候，很明显柯达没有跟着上涨。

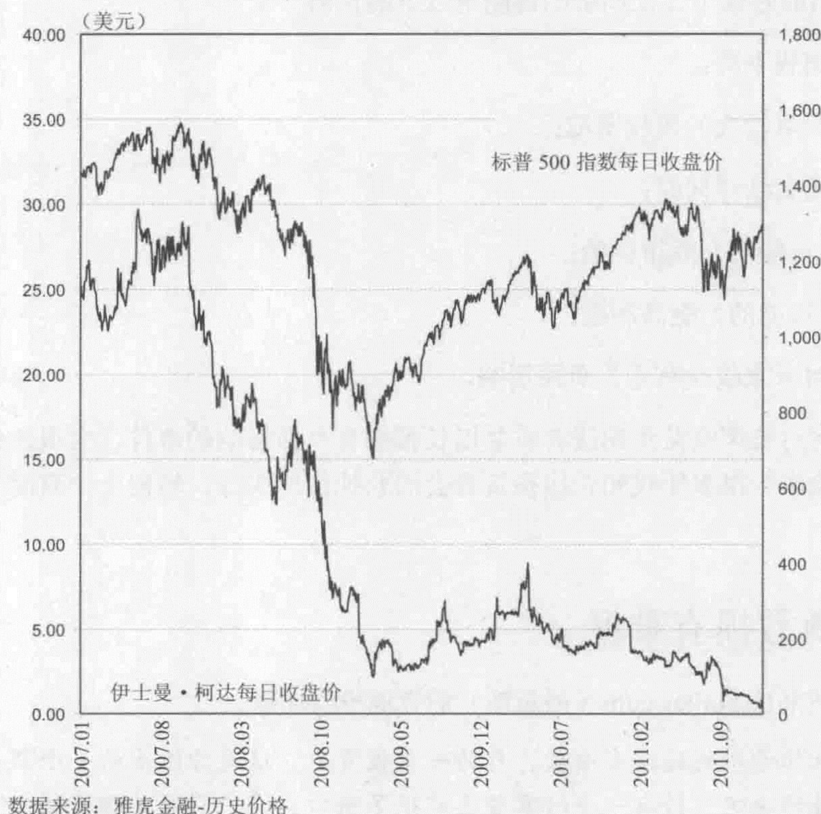


图 15.1　2007—2011 年伊士曼·柯达的股价与 S&P500 指数对比

2012 年初的 12 个月销售增长是−5.5%。收入增长是−189.7%。这会是它的拐点吗？当然可能。更离奇的事情都发生过。但这时候柯达是一个板上钉钉的输家，应该从大多数投资组合里剔除。

尽管看上去如此糟糕，这只股票有一个让人感兴趣的地方，依然有 44.55%的机构投资者持有它。要么是一些人信任它，要么是投机者们在寻找一个“死猫反

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弹”。那最终会是一个小反弹造就的短线利润。

收入增长的价值

依据增长潜力，价值以收益和收益增长为基础。分析公司的收益和新闻可以提供一些收益质量的深入理解。如果管理层通过解雇公司的一半员工来提高收益，或者增长源自关闭几个生产设施，或者源自股票回购，那么这些增长的质量就和销售以及收入的增长不可同日而语。大肆裁员会引起未来生产能力下降，将导致收益额外疲弱，最终让股票价格更低。从积极的一面来看，激进的裁员会迫使公司变得更有效率，从而增加收益质量，这可能会引起股价涨得更高。

投资者应该分析公司的增长，观察股价走势。投资者通过分析就能确定股票价值是不是更易于上涨、持平或者开始下跌。有时这种分析会比较困难，因为赢家会暂时呈现出输家的表象。

每日价格波动、大盘下跌和股价上涨然后走弱，这三种情形会让一个赢家股票走势似乎疲软，但是这些情形不一定是一个开始卖出的信号。通常这些只是暂时的情况，所以是卖出输家股票规则的例外情况。

例外 1：每日价格波动

在每日交易中股价上下波动。向任意一个日价格图表瞟一眼，会显示出被认为正常的每日波动，也就是短线走势是什么样子。股价也从一个交易区间到另一个交易区间。例如一只股票的价格每日波动范围是 30～35 美元，但是偶尔会站上 40 美元然后跌回 30～35 美元区间。可以认为这只股票的交易区间是 30～40 美元。当股价上涨开始在 40～55 美元的区间波动，那明显就是在一个更高的新区间交易了。

强生

让我们看看 2011 年强生的情况。图 15.2 显示每日波动的梗概。大多数时间这些波动没有意义。即使 11 月 15 日至 11 月 25 日的暴跌，也是很快上涨回到之前的交易区间。如果年底的这个上涨延续，达到一个新的交易区间，那这个上涨就变得有意义了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

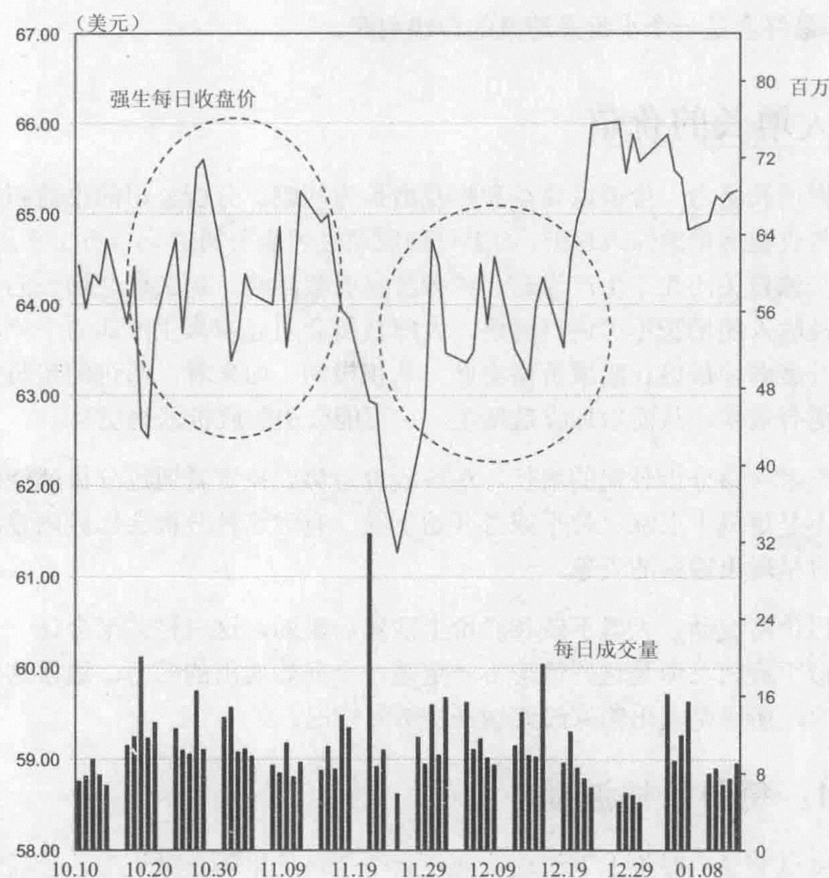


图 15.2　2011.10—2012.1 月强生的股价

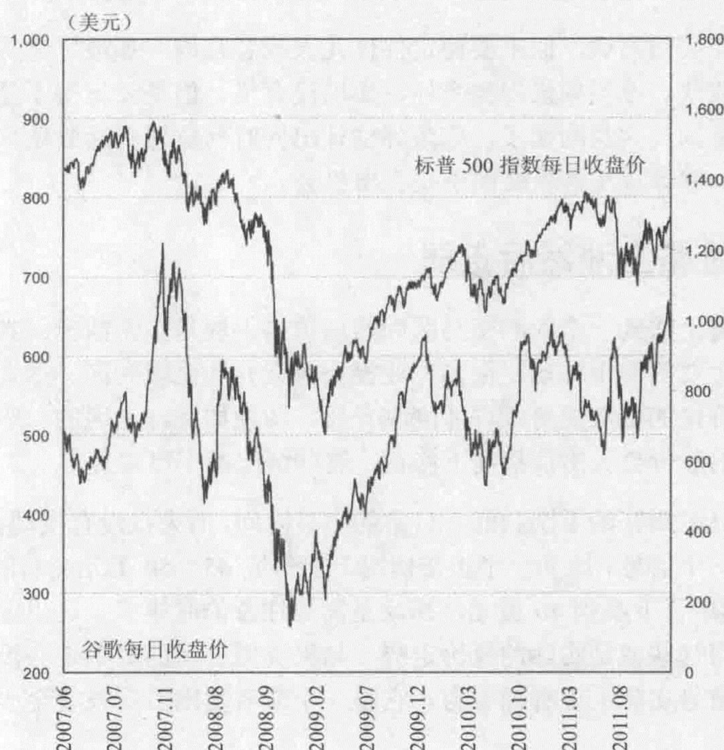
例外 2：大盘下跌

大盘下跌未必导致亏损。时间转向 2007 年底 2008 年初，股票市场变得让人局促不安。大盘开始了一轮下跌，并在 5 月初形势变得严重起来。从 2008 年 5 月至 2009 年 3 月份，大盘坐上了向下的电梯，大多数股票随着大盘的下跌而下跌。市场让相当多的股票看起来是输家。但是那意味着卖出的时刻吗？通常不是。诚然，清仓并等待在更低位买回来会是一个有效的策略。仅需牢记这种情况发生的时候，你搞不清大盘还会下跌多少，或者在此位置大盘还要震荡停留多久。这也使得决定什么时候买回股票非常困难。很多投资者偶尔幸运一两次，多数情况下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

他们通常会失去最佳建仓时机。

如同我们过去10年看到的，在短期内股票市场下跌几百点，之后又神奇般地短期内反弹到原位。看看图15.3。如果我们足够幸运，在2008年3月以每股413美元的价格买进谷歌，那我们在10月初将会忧心忡忡，因为它跌破每股400美元并保持下跌。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图15.3 2007—2011年标普500指数与谷歌公司股价的对比

图15.3显示出大盘在推动谷歌股价下跌。如果股票基本面确实如他们所说的那样保持强劲，大盘下跌真不是个卖出谷歌股票的理由。并且如果你清仓了，那在什么时候什么价位你买回来？记住你不能看到价格走势，直到价格走势已经发生。

2008年的下跌有一些特殊情况：部分金融机构在大盘暴跌中被高于房产价值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的抵押贷款淹没。美国政府选择性地帮助了一些金融机构，让另外一些破产。人们永远都会去讨论是否应该进行救助。很多人承认太多的救助款进入了最先引起危机的那些人的口袋里。也许如果在救助时有更严格的附加条件，则情况会好很多。但是现在我们无法改变了。像那些持有雷曼兄弟或者美林证券的人怎么样了？是的，他们应该已经卖掉了，但是什么时候、在什么价格卖掉的呢？这不是一个容易回答的问题。这也是投资组合股票标的分散化的一个主要原因。

如果大盘突然回调，似乎要稳定仅仅几天或者几周，那最好是持有头寸并准备买入更多股票。诚然如果形势变坏，卖出没有错，但是要记得不是因为个股出现问题，而是因为大盘回调了，你最好估计出何时何位置买回股票。大多数投资者只是持股，并寻找买进机会而不是卖出机会。

例外3：价格上涨然后走弱

股价显著上涨到一个新的交易区间然后价格走弱是正常情况。当一只股票的价格完成了主要的向上移动，很多专业投资者会开始兑现利润。尽管兑现利润本身没有错，价格的上涨走势或许才刚刚开始。即使如此，出现的一些利润兑现以及升到新高的股价会显出价格向下修正，这些情况都不可避免。

如果一只股票开始下跌到低于日常的交易区间，而大盘没有变动甚至上涨了，那么这就是一个信号。比如一个正常情况下在每股45～50美元交易的股票，下跌到43美元然后再下跌到40美元，那就是需要注意的时候了。这里强调观念的重要性，不见得这些就是实际的股价走势。如果类似公司的股票走势没有相似的疲弱，那这个信号实际上更有说服力。它是一个或者卖出股票或者至少要找出下跌原因的信号。

持续增长

赢家指的是显示出收入、收益和价格持续上涨的那些公司的股票。它们在其所处的行业内是领导者，为现有的市场以及新市场不断开发出新产品。它们开发的不是一时流行的产品。

纵然一个产品可能已经创造了惊人的市场需求，这个需求在未来的3～5年保持强势的可能性有多大呢？宠石（Pet Rocks,）、墙行者（Wall Walker）和椰菜娃

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

娃在玩偶市场保持了一两年，但是很少这种类型的产品能够建立经久不衰的需求。尽管对于成立已久的公司一时流行的产品会助推收益，这些新产品通常也不是一个构建整个公司足够稳固的根基。

基本面

赢家股票应该继续持有直到支持它们成为赢家的基本面开始变弱，或者直到股价涨幅远远领先于收益增长的幅度从而导致价值下降。股票基于未来的增长预期交易。有时预期远远大于增长和增长潜力。把收益下降的信息添加进预期，股价遭受打击剧烈下跌。赢家股票变成了输家股票。

输家股票让投资者亏钱，应该卖出并忘掉它们直到股价稳定下来，并且基本面复原到足够再次成为赢家股票的必要程度。

年底卖出

因为卖出的纳税损失，出售表现不佳股票的最好时间是接近当年年末。以下内容来自互联网，2011 年 11 月的“四十退休”：

> 今天让我们看看另一个年末投资组合固定不变的任务：卖出你的输家股票以获得资本损失的税款减免。税款减免？你可能会认为直到 4 月以前我不会担忧税收。然而你不得不在本年结束前的现在采取行动，以得到 2011 年的税款减免。如果你等到 2012 年，那么直到 2013 年 4 月以前你不会得到税款减免。这就是为什么年底是一个卖出你投资组合中一些输家股票的好时间了。

当你持有一些输家股票，特别是那些你没有把握的股票，年底会是一个重新评估这些股票并做出一些税损卖出的最好时间。拿着那些你剩下的钱寻找一些更符合你投资组合目标的新的赢家股票。你不需要等到年底，如果形势适合你可以抢先卖出输家股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第16章 低买高卖

回溯到华尔街早期岁月，有这样的说法："买进那个便宜的，并卖出那个昂贵的。"

查尔斯·道，是一个道琼斯通讯社的创建者，也是华尔街日报的第一任总编，曾经这样表达过："买进一个收益不错并且支付股息的有价值的股票。一旦该股价格上涨，收益和股息的价值下降，那就卖掉它。"

尽管评估股票"价值"的方法已经改变，但基本观念依然差不多。价值和价值增长的预期促使股价上涨。价值不单单是价格，不管怎么样，价格是确定价值的一个因素。确定价值的另外一个重要因素是过去的收益和未来收益的预期。股价由未来收益和收益增长的预期驱动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个过时观点

低买高卖的观念和交易财产所有权一样古老。它是一切商业的基础。在一个价位买进一项财产并在另外一个更高的价位卖出。买卖股票的理由是赚得利润。

这是一个几乎每个人都懂的格言。一个投资者听说公司 ABC 全面收购公司 XYZ。股票在每股 24.5 美元交易，但是期望的收购价是每股 28 美元。这个投资者知道参与的话有一些风险，所以决定考虑买进 200 股。这天下午给他的经纪人打电话，得知当前 XYZ 的交易价格是每股 30 美元。因为价格已经在收购价之上了，恐慌情绪打败了这个投资者。这是一个设置买进指令的好位置。他下了一个买进 200 股 XYZ 公司的指令，这个指令在 29.5 美元成交。

接下来的一周，投资者打电话给他的经纪人，得知 XYZ 公司的交易价格是 25.5 美元。那每股有 4 美元的损失，超过 15%了。尝试着去抑制恐慌情绪，投资者给经纪人指令，让他以市价卖出 200 股 XYZ 公司的股票。指令提交并在 25.5 美元成交。

几周之后投资者决定再看看股票报价，很震惊地了解到 XYZ 的昨日收盘价为每股 28 美元。这个投资者感到很沮丧，被股票投资激怒了。

在股票市场中，像这样的事天天有。很多时候不是卷入收购的传言，而仅仅是一点好消息就可以把公司的名字带给公众。

哪儿错了

几件事错了。在投资者第一次听到收购的时候，进行股票操作已经晚了。对于是否买卖考虑一两天是灾难性的。投资者在买卖股票时都没有了解详情。

一旦策略付诸实施，投资者不要很快改变策略。投资者应该调查两个公司的背景资料。策略导致的 10%或者 15%损失就只是 10%或者 15%的损失而已。这和股价未来几天的表现无关。一些专业投资者寻找下跌 10%或者 15%的股票，考虑它们的买入良机。他们知道 10%下跌就会有“弱手”出现，会帮助股价摆脱困境从而使这个价格的股票成为更好的便宜货。这些专业投资者将允许 10%、15%甚至是 20%的下跌（有时更多），因为大多数买家并不是恰好买在顶部的。

价格是波动的

如果投资者想在并购上投机，他们要明白直到实际的并购发生前，股价都倾向于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动。出现这种情况的原因是专业投资者推高价格，测试其他股东的信心。他们有钱这么玩，他们也有经验。他们通常知道他们正在做什么。个人投资者一般猜不透他们在干什么，但是只要有些了解、有点耐心，就能够逢场作戏，与职业投资者共舞。

为何不是周期股

如果一个投资者想对一只股票进行低买高卖，为什么不定位于周期股，比如汽车股？这些股票料想会跟随这经济周期的起落。这个策略的一个大问题是周期股不再表现出明显的周期性。

看一看福特汽车公司。图 16.1 是从 1977 到 2012 年初的月线图。它曾经有过一些周期，我们可以谨慎地假定这些周期依赖于经济周期，但是好像不再属实了。事实上发现一个周期性价格趋势的股票是非常难的。如果你能找到，你怎么检验周期未来的可信度？



图 16.1　1977—2012 年 1 月福特汽车公司的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低买高卖

是的，想法是低买高卖，但是不要太快速地卖出。

卖出股票应该仅有两个原因：

1. 你需要用钱；

2. 基本面变弱，该公司的未来前景展望变了。

如果你能比你买进价格高很多的价格卖出，那你坚定持有了正确的股票。这和第 15 章的截断亏损让利润奔跑相关。只要基本面不变，那就没有理由去卖出一个赚钱的股票。如果你已经设定了一只股票涨几美元这样的目标，并且股价已经超过了这个目标，那很好。考虑你自己的有利处境并设置新的价格目标，但是不要太早卖出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 17 章 高买更高卖

很多个人投资者在买进一个趋势发展中的股票时试图“高买更高卖”。实际上专业交易者频繁使用这个策略。飞升的价格吸引着相信价格将保持上涨的投资者。只要涨势吸引新的买入者，那么股价将会持续上升。股价会高涨几天、几周甚至有时是几个月。然而最终因为利润兑现开始，涨势停顿接着是一个转向。最后的买入者不仅拿到涨势的最少收益，而且如果他们没有迅速卖出，很明显他们也有最大亏损。这有点像传销，最后加入的人是输家。

即使股票的收益保持不变（在价格下跌时它们的价值增加了），剧烈的市场下跌造就了更低的价格和大量待兑现的头寸。便宜货仅仅会在有限的时间内受到抵抗。在一个剧烈下跌的市场，爬升回到前面的价格水平可能需要用几个月的时间甚至更长，但是价格回升终究会来临。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在哪儿行动

个人投资者会搜寻出要么正在表现要么很可能开始表现的股票。通常它们是收入和收益等基本面因素强劲的股票，这些股票处于有良好增长潜力的行业。新世纪的第一个 10 年，技术和医药产品非常热门。一些互联网股票激动人心。有时生产老产品的公司，如果强劲增长也会表现优异。

谷歌

谷歌是一个互联网搜索引擎，以高速搜索和其他服务闻名。当谷歌（纳斯达克：GOOG）2004 年 8 月第一次公开发行股票的时候，股价达每股 100 美元之多。那个价格实际上很便宜了，因为股价一路到达每股 732.94 美元，几乎没有回调过。如果一个投资者在 200 美元、300 美元甚至更高点的价格买进，那么他仍然气定神闲。图 17.1 的曲线显示，300 美元下面有强劲支撑。500～600 美元一线也是很好的支撑位。



图 17.1 2004—2011 年谷歌公司股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

假定谷歌的增长持续下去，这会是一个极好的高买更高卖出的实例。

强化

高买更高卖出这个策略，通过收益增长预期或者通过公司并购得到强化。尽管更高的预期收益通常产生高的 p/e，在收益增长后，p/e 会回到正常水平。如果 p/e 没有回到正常水平，卖出者会最终促使其回归。这有时被称为“超买”的情况。因为卖出行为让价格下跌，从而 p/e 也下降。

买入止损指令

一些激进的投资者在他们相信股价会上涨但是不知道何时上涨的时候，他们会利用买入止损指令。不像你不希望成交的卖出止损指令，买入止损指令是你盼望成交的。当股票开始上涨的时候你买进，然后持有不动等待继续上涨。当交易价在买入止损价格上或者升破买入止损价格，买入止损指令激活并执行。实际上这个时候买入止损指令变成了市价指令，因此你可能最终支付了和买进止损指令设置的不同价格。

这是一个有趣的技巧，但是很多投资者要说，如果你认为股价将上涨那就买进股票，不要在意买入止损指令带来的额外成本。

收购

公司收购造成不同的情形。职业套利者继续他们的搜寻任务，找到可能被其他公司收购全部股权的公司。收购和兼并公告经常出现在新闻报道里。收购和兼并倾向于驱动股价上涨，有时会驱动两个公司的股价都上涨。如果对收购和兼并行为有防御性的举动，这对股价通常有负面影响。许多未能实现的收购有这样那样的原因，但是很多其他的收购完成了。

长期打算

要在股票市场里赚到钱，高买更高卖出是个可行路子，但是这样做并非没有风险。这个策略通常要求长期持有的打算。当收益赶不上价格的上涨，或者收购

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

交易没有发生，价格就会有个低迷期。尽管在股价震荡期可以买进卖出，但股价拉锯对心理的影响会是毁灭性的。很明显，时间就是一切。

只买进你知道的或者已经了解过的股票

保守的方法是只买进你了解的股票。有一组股票（5～10 个），你把它们作为可能的投资组合候选者，熟悉它们对于好消息和坏消息的反应。如果投资组合里的一只股票成为收购目标，你就处于一个有利位置，决定这是否是一个买进机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 18 章

高卖低买

在高价卖出做空，在低价购回。太好了！投资者在下跌市场中也能赚到钱。如果 XYZ 公司遇到麻烦，股价跌破支撑位每股 50 美元，很多投机者打算抓住 45~50 美元之间卖出做空的机会，股价越高机会越好。如果股价跌到 36 美元，49 美元卖空的投资者购回，那每股有 13 美元的利润。这个策略在正确的情况下有利可图。然而保护一个卖空头寸需要知道一些注意事项。

盈利有限

做空头寸只有在价格下跌才能获利，而股价不会跌到低于零。但是对于做空头寸事实上有无限的风险，因为股价可以涨到多高并没有限制。最终做空的股份必须购回。如果投资者当前持有该股，那么交付股份以平仓空头头寸。股价如果没有下跌，那潜在的问题就出现了。股价可能会涨得更高，达到做空的投资者无

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力支付的地步。也许 19 世纪的一个资深投资者 Daniel Drew 总结得好："卖出他没有的东西的人，要么买回，要么去坐牢。"

追加保证金

所有的做空卖出必须在"保证金账号"内操作。那就是为什么你不能在个人退休账号（IRA）做空卖出。保证金账号是经纪商直接把现金或者其他可融资证券保存的账号。追加保证金有助于控制投资者和经纪商的风险。如果做空头寸对应的股票发布了一个并购公告，那该股票做空头寸的风险马上大幅上升。

因为卖出做空股票就有义务在某一时刻购回，经纪人通常不允许卖出做空的人从卖空中收取款项。实际上经纪商会要求做空卖出者存入额外的现金或者可融资证券，一旦股价上涨这些额外的资金就需要买回股票。所有这些取决于投资者保证金账户的现状。

借入证券

卖空的股票是"借入"的。借入的意思是指做空卖出的股票必须和股票市场中现实存在的股票数量相匹配。这个规则的目的是要防止出现卖空的股票居然比现在存在的股票数量多的情况。尽管股份是借来的，这些股份不会交收。这是一项会计的工作。如果做空的股票在经纪商那儿借不到，经纪商会在其他公司借入该股票。有时没有足够的股份，做空卖出者就不能进行交易。

股票做空头寸的出借方可以在任意时间收回股票。如果在别处借不到股票，那么经纪商会抛售这个头寸，而不论当前该头寸看起来是盈还是亏。卖出做空者会接到通知，可是不会必是在股票购回之前。借入状况指的是最好选择流通盘相当大的股票作为候选。

虽说任何一家公司可供借入的股份可能不足，但是流通股更多，则可用于借入的股份更多。

价格启示

所有的卖出做空被认为是高风险的投机，除了"卖空持有股"（投资者持有该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股并卖空该股）。通常推高价格比推低价格有更多的市场力量在起作用。对于低价股，这变为风险非常高的投机行为。尽管很多投资者被低价股吸引，但低价股的风险通常远大于潜在收益。股价仅仅只能下跌为零，因此售价 5 美元和 10 美元的股票没有太大的下跌空间。尽管低价股的波动性更高，但是反身向上的潜力有限。而且很难找到可供借入的股票。

言之有理啊，特别是对于可用资金满足保证金账户的要求但不熟悉卖空的投资者，当他们开始对一个价格有一些下跌空间的股票做空的时候。

裸卖空

据美国证券交易委员会（SEC）所述：

> 裸卖出做空，或者叫裸卖空，是在最初没有借入证券的情况下，或者在没有保证能借到证券的情况下实施卖出做空一个金融工具的交易，就像惯常的卖空交易一样。在要求的时间范围内卖空者没有获得相应的股票，其结果就被称为“交付失败”。交易一般保持开放，直到卖空者取得股票或者卖空者的经纪商关闭了这个交易。卖空常用于预期价格下跌，但是这样做会把卖空者暴露在价格上涨的风险之下。自从 2008 年以来滥用裸卖空被看作是压低股价的一种方法，在其他司法管辖区也已经是违法行为了。在一定情形下失败的股票交付也是合法的，并且裸卖空也不是当然违法。在美国裸卖空被不同的禁止这种行为的 SEC 规则所涵盖。评论家们，包括 Overstock.com 网站的 Patrick M. Byrne 主张针对裸卖空要有严格的规则。在 2005 年，颁布“规则 SHO”，该规则要求经纪自营商有理由相信，对委托的股票交易，股票是可以获得的，并且要求在限定的时间期限内进行交付。

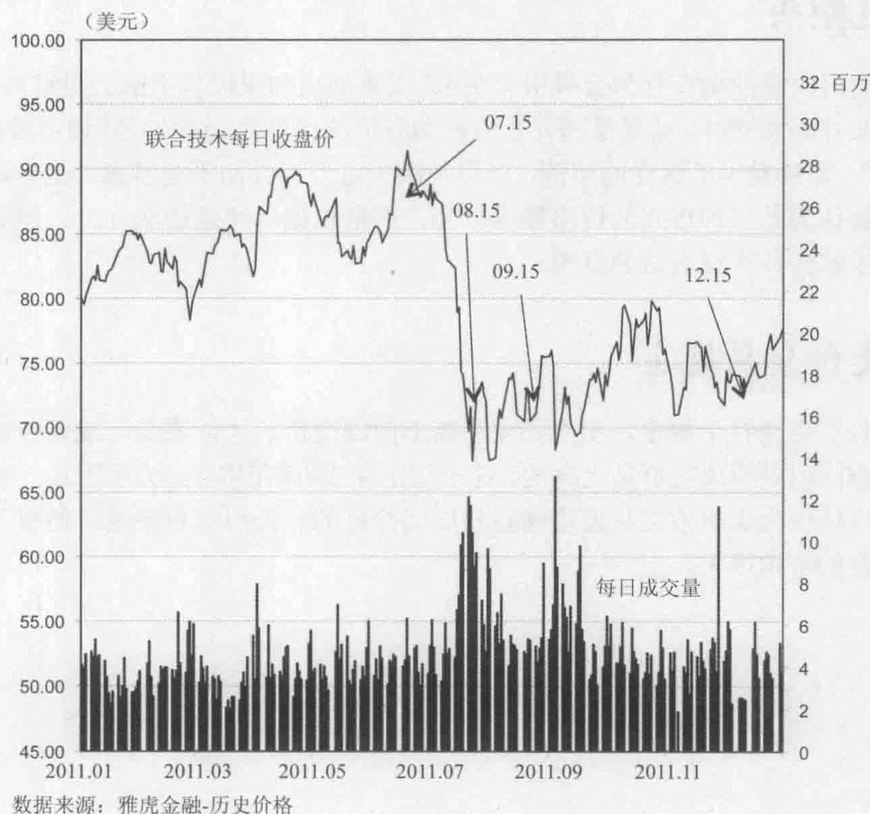
即使受到限制未获批准，裸卖空也会发生并引起股票市场一些问题。

联合技术

如图 18.1 所示，在 2011 年 7 月 15 日，联合技术卖空持仓兴趣（卖空股份数量）是 7,657,299 股。到 8 月 15 日为 8,392,995 股，9 月 15 日为 12,097,993 股。许多卖空者持有到年底，2011 年 12 月 30 日依然有 9,086,000 股的卖空持仓。这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间也有其他卖空。列出的这些日期仅仅是一些挑选出来的日子。了解一只股票的卖空数量有助于你理解为什么会发生价格波动。股价的涨涨跌跌部分原因是购回平仓卖空的结果，部分归因于新的卖空。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 18.1　2011 年联合技术公司的股价

互联网上查做空兴趣

有关卖空数量的信息能轻易地在互联网上找到。打开一个浏览器，输入字母“short interest”（做空兴趣），带有做空兴趣和其他信息的专用交互式表格的若干网络资源会显示出来。也能找到一个称为“做空兴趣比率”的持仓兴趣图。它是做空兴趣数量除以股票日交易量的平均数。它提出了一个数字，这个数字被认为是覆盖那些卖空持仓所需要的天数。像低至 1、2 或者 3 天的数字就认为是看涨，反之更高的数字就是看跌的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要知道如果一只股票被大量做空，对适时买进股票是有帮助的，特别是一个下跌信号，尽管如果一只股票有出乎意料的好消息，大量做空兴趣会迅速改变。

轧空头

有时大量的做空行为会吸引大买家。买家知道如果股价上涨到足够高的位置，空头头寸必须回补，结果是回补行为推动股价涨得更高。这种方式通常被称为“轧空头”。如果发生了这样的事情，更多是因为意外事件而不是蓄意为之。蓄意的轧空头被认为是一种形式的价格操纵行为，严格根据法律是违法行为，但是在牛市中你很难去证实这么做的意图。

提价交易规定

股票交易有个规定，卖空必须在高于前成交价后才能成交，或者价格和前成交价相同但是前成交价是上涨的。这个规定在 2007 年停止，为了阻止一些发生在波动市场中为卖出做空从而连续猛烈压低价格的行为拟重启规定，但有关重启这个规定的争论很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第19章 不要逆势做空

逆势做空指的是大盘创新高而去卖出做空，或者是个股趋势明确上涨的情况下去卖出做空。当投资者逆势做空，他们那是在赌博，赌大盘或者个股已经到了顶部将会下跌。

寻找拐点

股票价格倾向于以一个整体运动，趋势得以延续直到拐点出现。正如底部买进股票一样，在“顶部”做空股票一般是徒劳无功之举，如果上涨趋势持续下去代价会变得很高。对于个股，所谓的顶部可能是收购的起点，这会推动股价涨得更高。尽管逆势操作不是一个好主意，但是在拐点做空利润相当丰厚。

当然专业交易员会逆势做空，他们喜欢逆势只为了解市场有什么反应。他们

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

喜欢看其他持有者是否“弱手”，意味着这些人会轻易卖出股票。他们会开始卖空，仅仅想看看其他人对于最近上涨的看法。但是他们有经验和资源去冒这个风险。他们会为很小的利润进进出出，也能承担这种很小的损失。

波音公司

如同图 19.1 中 A 点和 C 点的趋势线所示，在 2011 年期间做空波音最佳的时间是趋势线被一个下跌所穿越，特别是价格跌穿支撑的地方。从 2011 年 5 月初持续到 8 月份，趋势保持下降。8 月中旬股价开始了一个上涨趋势持续到 2012 年。图上也显示出事实上这个上涨趋势的 4 个小的上升趋势中没有任何一个是好的做空机会。

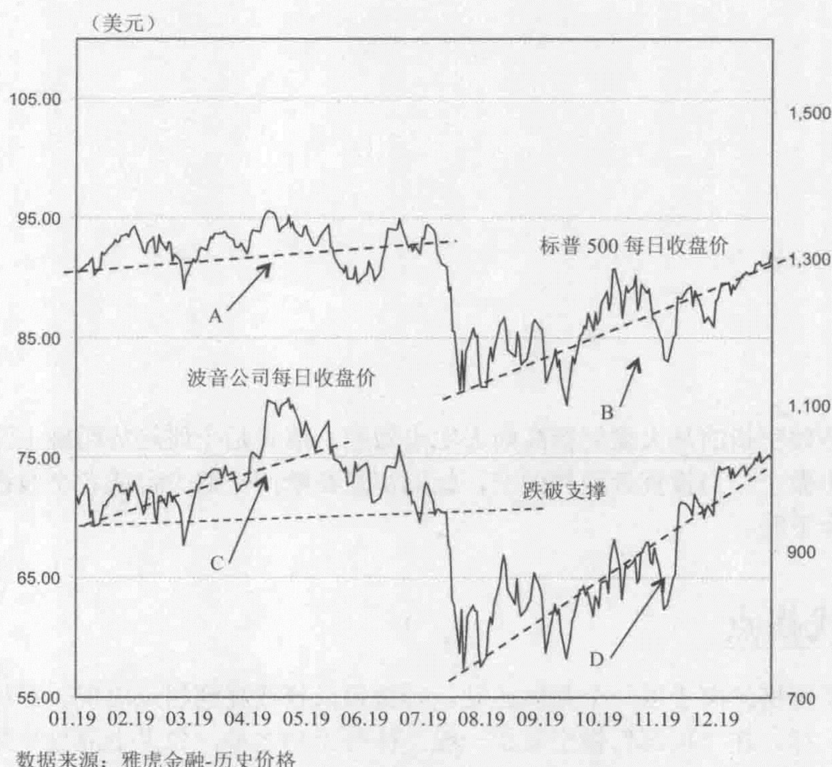


图 19.1　波音公司与标普 500 指数（标准普及 500 指数）2011 年的股价对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永不逆势做空，要在拐点出现后做空

图 19.1 清楚地显示出，最佳做空机会是在拐点之后。卖空是投资的一条冒险之路。应该谨慎对待，应该具有公司股票价格走势的认识。买入止损指令可以用于上涨保护，但是它们不能取代研究和观察的警惕之心。很多时候卖空是短期内的追击，要在股票跌到足够低以至于吸引买入者之前，或者在另外一个公司收购计划之前进行。

可以对主要趋势中的次级趋势做空

在任何主要上升趋势中，有多次市场短暂下跌和短期下降趋势。可以对这种走势做空，但是应该认真观察，因为它们通常不会持续很长时间。只要经济形势转好的消息到来，主要上涨趋势就会继续：

> 趋势是你的朋友，但是在主要趋势里，有反向小趋势出现的机会。只是不要贪婪于这些波动，主要趋势最终会战胜多数更小的反向趋势波动。

因此次级趋势的空头头寸必须要严密监控，这个头寸可能会遭遇变为一个主要趋势的拐点的可能性，从而把事情搞得更复杂。

难点

很明显难点在于算出拐点。它是一个主要趋势的转折，或者它是一个次级下降趋势吗？在某种程度上这不要紧，因为即使它是个次级趋势你也可以对这个转折点做空。仅需准备迅速结束这个空头头寸。

坏消息才能造成主要趋势发生转折。接踵而来的坏消息通常是主要趋势将要转折或者正在转折的迹象。

记住这些

所有卖空都要在保证金账户里进行。因此投资者必须满足所有保证金账户要求，包括一些卖出的规定：

> 也有保证金规则规定了卖空要求，首先是 150%价值的做空股份需要账户

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本来就持有的。因此如果价值是25,000美元，起始保证金要37,500美元（包括来自卖空的25,000美元）。这样做可以预防在借来的股份归还之前，来自卖空的钱被用于购买其他股份。

因为卖空行为必须在保证金账户进行，不能在个人退休账户（IRA）或者其他退休账户里交易。定投共同基金不能卖空。

还要记得卖空是一个投机策略，可能会导致大额亏损。投资者应该极为谨慎地处理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第20章

让盈利头寸赚足

因19世纪末20世纪初积极进取的投资而声名大噪的Jesse Livermore的事例，揭示了让头寸赚足的重要性。当投资者基于分析而得到正确结论，大笔盈利的时刻就到来了。Livermore在1906年圣弗朗西斯科地震之前卖空联合太平洋铁路的举动，展示了把盈利头寸赚足。起初，该公司的股价并没有下跌。公司的表现很稳健，因此股价一开始稳住了。毕竟联合太平洋铁路是华尔街最看好的公司之一。Livermore相信，从消息传开到产生影响需要数周的时间。他赌上了全部身家。最后的事实证明他是对的，而且他的财富增长了数倍。他相信自己判断正确的时候就是让头寸赚足的时候。

价值

盈利的股票是特例。投资者出于谨慎为盈利的头寸设定一个目标价，而在卖

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出前也需要考虑价值。不要认为仅仅当股价达到或者超过你设定的目标价时，你就要卖出。价值是涉及收益和收入增长的增值。预期的力量会造成一个公司的股价领先于潜在的收益。有时收益潜力补偿了股价的增长，有时则不然。

理财顾问——糟糕的建议

很多投资顾问会不负责任地告诉你，当你在某只股票上赚了一倍或者两倍的时候，就卖掉这只股票，给下一个投资者留些好处。Livermore 可不会采用这种策略，懂行的投资者肯定也不会这样做。沃伦·巴菲特显然也不可能因为股票的利润多寡而决定是否卖出。既然如此，为什么别人就应该卖掉？当你已经赚到一倍的时候，要想尽办法赚到两倍，让别人去买他们自己的股票吧！

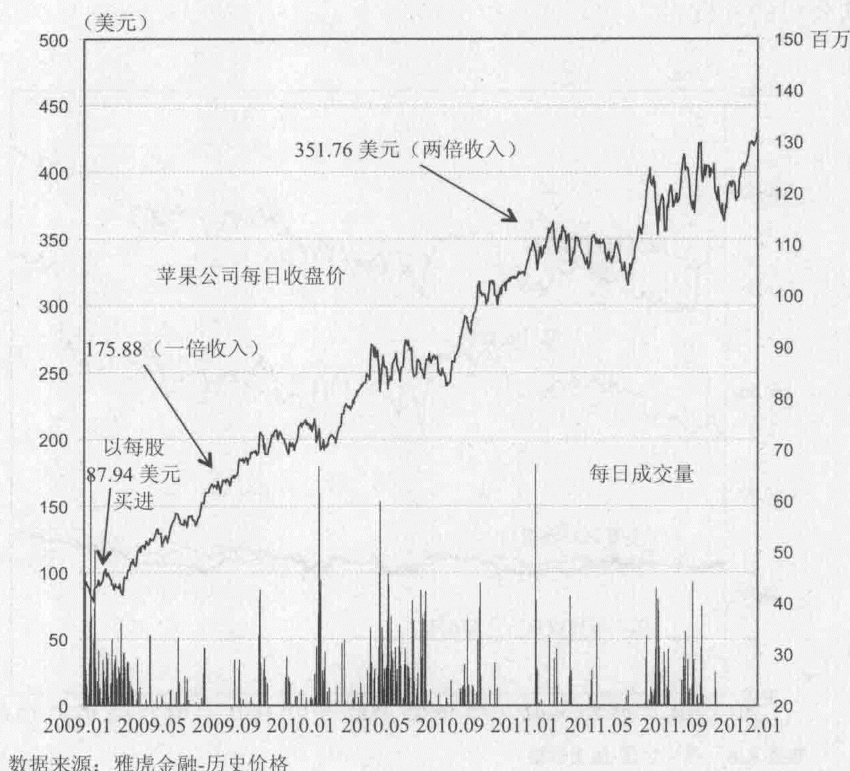
如何获利更多

在持续牛市里总能找到这样的一些股票，就算它们的股价翻了两倍三倍甚至四倍时都不应该卖出。如果投资者受到误导“见好就收”，过早卖掉了手里的股票，那么他就错失了日后的巨大利润。再强调一遍，不要管别的投资者，让他们去找自己的摇钱树吧！

如果你有幸以每股 87.94 美元的价格买进了 2009 年 3 月（如图 20.1 所示）的苹果公司的股票，那么同年的 9 月，你的投资就已经翻倍。这也就是说，不到一年你就赚了一倍。这时候就可以抛了吗？我不这么认为。你在这个时候就该退出来然后给别人点甜头？绝对不是。还是那句话，不要管别的投资者。

所以你选择持有这只股票。到了 2011 年 2 月，它又翻倍了：这时候的股价是每股 351.76 美元。那么现在可以卖了吧？不，不，还不到时候。瞧，2012 年 1 月股价已经到了每股 427.75 美元，并且公司没有负债，市盈率居然是 15.23。你要知道当时标准普尔指数的平均市盈率是 20。也许以后会有一天，你有理由卖了这只股票。但是现在，就牢牢抓紧它然后坐等收益吧！我们来算一下，仅仅 100 股，不算佣金和纳税，收益就达到了 33981 美元。对于为期三年的投资来说，这相当可观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 20.1　苹果公司 2009—2012.1 的股价

2012 年一些赚钱的股票

共有四只股票达到了 52 周的高点：MSFT，NKE，MAT，BWLD。

“纽约快讯——以下股票在周四达到了 52 周的高点：微软（NASDAQ：MSFT），耐克（NYSE：NKE），美泰（NYSE：MAT）和 Buffalo Wild Wings（NASDAQ：BWLD）。”

前面引用文章的作者相信这四只股票是赢家，尽管他们在以 52 周以来的高位进行交易。从图 20.2 可以看出来，股价确实达到了一年来的最高。

事实上，考虑到 2011 年的经济危机，这些股票确实已经表现得很好了。

输赢的标准不仅仅是股价，还有一些其他的基本因素。下面让我们来看一下

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对微软公司的分析。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 20.2　2011.3.2—2012.3.2 四只表现优异的股票

这周微软公司开始试运行 Windows 8 操作系统。

“从中长期来看，我们相信市场确实低估了微软公司未来几年扩大边际收益的能力（鉴于控制成本是现在的核心），也低估了微软公司收入持续增长的能力，还有微软在操作系统方面的统治地位，以及在面对竞争对手时的防守措施。” Credit Suisse 的分析员在 2 月 29 日写道。

微软的股票在周四达到了 52 周以来的最高，每股 32.39 美元。在 6 月 16 日，52 周的最低价则是每股 23.65 美元。

根据预测，明年微软公司的市盈率大约是 10.74，而微软的平均市盈率是 28.5。相比之下，预测的甲骨文（ORCL）和财捷（INTU）公司的市盈率则分别为 11.63 和 17.42。

在 39 位给微软公司股票评级的分析师中，25 位给出买入评级，13 位选

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

择持有，还有 1 位给出的是卖出评级。

The Street Ratings 给微软的评级是 A，买入，并把每股 36.23 美元作为其目标价格。微软的股价一年来上涨了 24.5%。

看看，尽管这四只股票已经到达 52 周来的高点，多数分析师还是推荐买入。这是个有趣的现象。当选择你想要买入的股票时，不要排除那些正在高价交易的股票，它们这时候甚至可能是你最好的选择。

赚足为止

当你的股票在盈利，要想办法赚得越多越好。不要见好就收。你应该卖掉的是那些表现差劲的股票。可以换个角度想一下：在公司里你想开除的，不应该是你最好的员工。同样道理，作为投资者，不要抛掉你手里最好的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第21章

买进谣言，卖出事实

人们常说，低价买，高价卖。同时人们也会说，买进谣言，卖出事实。这确实是个有效的策略，但是投资者还应该清楚当时的情况。比如有的时候传闻可能是为了提高股价才捏造出来的。

理财顾问还有股票经纪人通常不赞同跟风买进的做法。因为那些谣言的出现，通常是因为公司要并购了。这时候股价确实会上涨，但是不久之后股价也很可能会突然跌到之前的水平。所以最好还是不要理会那些谣言。事实上，买进事实也不失为一个好的选择。

世事无常

在19世纪80年代，有家公司要以每股40美元的价钱收购轮胎公司Firestone，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而在这之后有另一家公司竟出价每股 70 美元。差异如此之大很罕见，最近也很少发生。但是这个例子说明，如果听到第一个收购价你就卖出，那么你就相当于每股损失了 30 美元的利润。

在 2009 年 9 月，有消息说微软公司有意收购 Symantec 公司。Symantec 这家国际公司主要提供计算机存储系统和一些其他业务。当时根据消息得出来的目标价大约在每股 19 到 20 美元。但事实上这次收购并没有发生。图 21.1 表明了这个谣言对股价的影响。

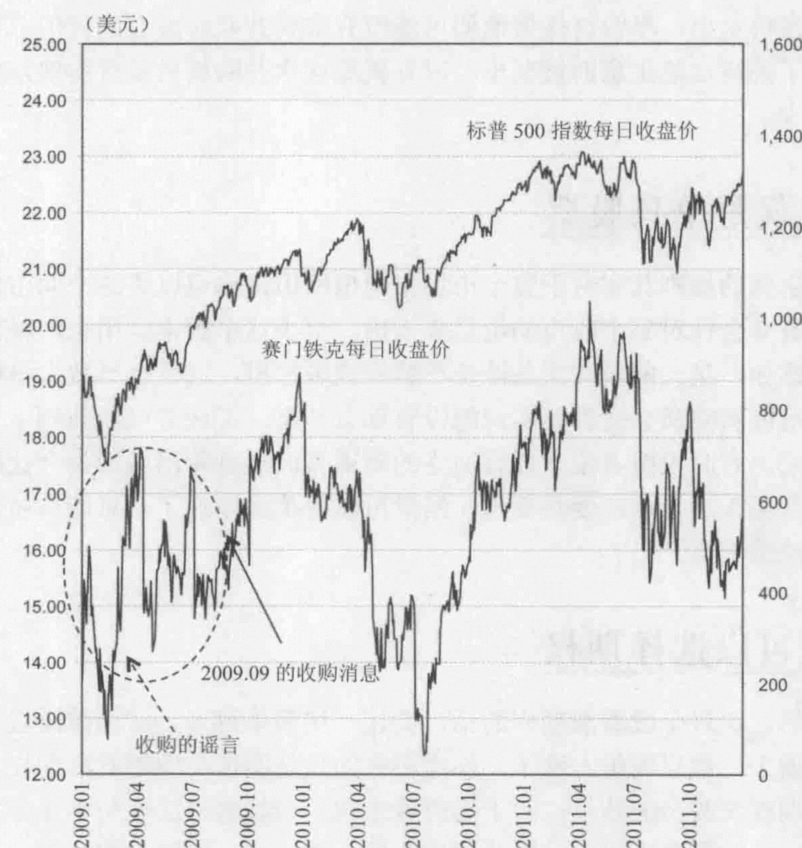


图 21.1 赛门铁克和标普 500 指数 2009—2011 年的股价对比

尽管这个消息是 2009 年 9 月才出现的，可是公司股价早在 5 月份就已经很活跃，股价上涨到每股 17 美元了。正如图 21.1 所示，不久之后股价回落到每股 15

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元，然后在9月份又开始上涨。2011年的大盘调整，股价下跌到了每股12美元，之后又上涨到了每股20美元。有趣的是，在2012年1月，机构持股的比例是91.68%。你不禁要问，他们到底知道什么？他们以为他们知道什么？

目标价格

在并购的细节宣布之后，被收购公司的市价通常会靠近这个并购所决定的新的市场价值。许多投资者在这时就会卖出他们手里的股份，而不会等到并购真正发生的时候再卖出。尽管这样做他们可能没有拿到并购时应有的价值，可是他们也没有为了等待这笔生意而被套牢。况且就算这次并购最后没有实现，他们也没有损失多少。

不仅仅是单只股票

上面讲到的原则其实对于整个市场来说也适用，你可以将这个叫市场情绪。有时候投资者会针对整个股市的消息来卖出。至少这个因素能用来解释部分的大盘波动。比如，某天的新闻头条涉及希腊的债务危机，这就会导致大量的卖出，而第二天可能新闻又会提到其实问题没有那么严重，又或者已经找到了一些解决问题的办法。有时投资者根据谣言衍生的新谣言而买进卖出的行为会让股市变成一团乱麻。买入还好些，要是卖出，结果可就没那么乐观了。只能祈祷从所有这些操作中能赚一点。

你也可以选择期权

很显然，买进个股看涨期权的话，会让一切简单得多。这样做比直接购买股票的风险要小。如果股价上涨了，你需要做的只是卖掉手中的看涨期权。让我们来看一下期权交易员的建议：对于投资者来说，最好的办法就是不理会那些关于并购的谣言。如果你手里有并购公司的股票，卖了它，兑现你的利润。还有更好的办法么？不管这些谣言最终是否会成为事实，隐含波动率都会下降。要是你确实想基于这些谣言而交易，买那些最便宜的、在三个月或者更短时间内到期的期权。如果并购发生，你会赚到，就算没发生，你也没多大损失。事实上，那些持有无价值股票的机构投资者想赚钱的时候，他们就会放出来一些谣言来刺激股价，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以吸引那些菜鸟投资者。

由此看来，最重要的就是不要上这样的当。

其他公司如何被消息或者谣言影响

你在寻找股票交易机会的时候，很可能想知道其他类似公司会受到什么影响。如果一个大公司要破产了，那么其供应商的业务会受到什么样的影响呢？突然间这些供应商失去了他们的一个重要客户，这一定会有影响。而这个大公司的竞争对手则很可能会充分利用这个机会分一杯羹。

如果是一个大型并购，并购双方的股价通常都会上涨。不过他们的供应商呢？如果业务都进入主动收购一方的公司，那么这个公司的供应商也会受益，股价自然会上涨。不过被收购公司的供应商的情况就没这么乐观了：股价很可能会下跌。当然，除非并购和被并购的公司有着同一家供应商。

对于在相关公司工作的人来说，出现这种情况是最好不过的了。因为他们知道自己公司的供应商是谁，所以他们可以利用当前的信息。不过这样的信息并不算内幕消息，因为这种信息是任何想找的人都可以通过搜索找到的。

并非所有谣言都是好事

有时谣言是很复杂的，哪怕它出现在像华尔街日报这样重量级的媒体上。以下内容来自华尔街日报：

> 不要试图用逻辑来解释 Sears 和 Kmart 的持有者，以及 Sears Holdings 公司的股价走势。暂时不去管这些，也不要管电子交易的账户。
>
> 股价今天莫名其妙地涨了 11%。是的，据小道消息说，有一两家对冲基金对 Sears 来电，也有人说，这家公司会私有化。活见鬼哦，诚然，谁想把自己辛苦赚的血汗钱花在丑陋的，卖者自己不需要的东西的购物中心？
>
> 事实上关于 Sears，人们其实知道得很少。如果就股票市场的动荡就轻下结论，那会是很危险的事情。

小心驶得万年船。当谣言满天飞的时候，总会发生一些意想不到的事情。如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果这些谣言没有变为事实，那么它们就会在不知不觉中消失，但是随后会显露出后遗症。上面举的 Sears 的例子就说明了这点。很显然大家并不了解情况，就跟风交易。投资者所知道的，只是也许会发生点什么，可是他们根本就不知道到底谣言所指的内容是什么。

投机策略

前面提到的买进谣言，卖出事实其实是个高度投机的行为。世事无常，并购可能最终没有进行。坏消息也许第一天影响了经济形势，而第二天又没了踪影。通常是有所行动的时候媒体才会放出消息。这时候个人投资者再想利用机会采取行动，其实已经晚了。比较谨慎的做法是，寻找好时机和好股票，选出的这些公司具有并购行为发生的吸引力，也有其他令人满意的成长特质。即使并购没有发生，投资者持有的这些股票依然是合理价格买进的质地优良的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 22 章
买进拆分的股票

一个兴高采烈的投资者会这样对你说："这只股票在股价每股 40 美元时以 2：1 进行了拆分，6 个月之后，股价又涨回了每股 40 美元。这家公司发展的速度实在令人震惊！现在的股价是，每股 42 美元，而且据说还会有一次 2：1 的拆分。要是所有股票都这么好就好了。"

股票拆分总会被当成是好事，人们相信拆分后的股价总是上涨的。可惜，事与愿违。很多时候，股票拆分确实会带来股价上涨，但是不久之后股价就会回到根据拆分调整了的之前的股价水平。如果真有持续上涨的股票，那也不是拆分带来的。

股票拆分的机制

股票分红和股票拆分有基本的三个阶段：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 公告日；

2. 登记日；

3. 缴款日。

为了具有参与拆分的资格，投资者必须在股权登记日持有股票（和股票的除息日相似——在那天以及之后，投资者只能以拆分之后的股价获得股票）。因此，必须在股权登记日之前的适当时间买进才能参与拆分（至少三天前）。

公告日

我们可以认为最重要的是公告日，因为公告日一般来说对股价的正面影响最大。即使是那些对股票拆分反应不太好的公司，股价也会在公告之后趋于上涨。有时候在公告日之前消息泄露了，也会导致股价上涨。

股票拆分和股票分红是公司在公告日对外宣布的。公司会提供相关的重要细节，并会以新闻稿的形式简短地介绍一下本公司股票拆分的过往。对于公司来说，股票拆分会产生积极的影响，所以公司会把这次发布当作一次免费的宣传机会并会尽量地获得更多的媒体关注。

登记日

如果你在登记日当天或者之后再买进股票，那么你将参与不到本次的股票拆分。不过你能以拆分之后的股价买进。

付息日

在付息日，拆分后的股票就会出现在你的账户里。至于变多还是变少，取决于该股票进行的是拆分还是缩股。

股价疲软

在公告日或者付息日之后不久，股价也很有可能下跌。原因大概有几个。例如，当股价已经稳定了一段时间，投机者会退出并利用这个机会赚钱；还有可能是一些投资者担心股价受到的影响已经结束，而且他们预计价格会下跌，所以他

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

们想尽早脱手。显而易见，也有一些有能力把股价推高的人，把这种情况看成一个买进的好机会。

卡伯特油气公司宣告即将在 2012 年 1 月 26 日进行 2：1 的股票拆分。这家公司有着颇为有趣的历史。早在 2005 年的 4 月，该公司进行了一次 3：2 的拆分，而不久之后，在 2007 的 4 月，又有一次 2：1 的拆分。从图 22.1 可以看到两次股票拆分带来的影响。

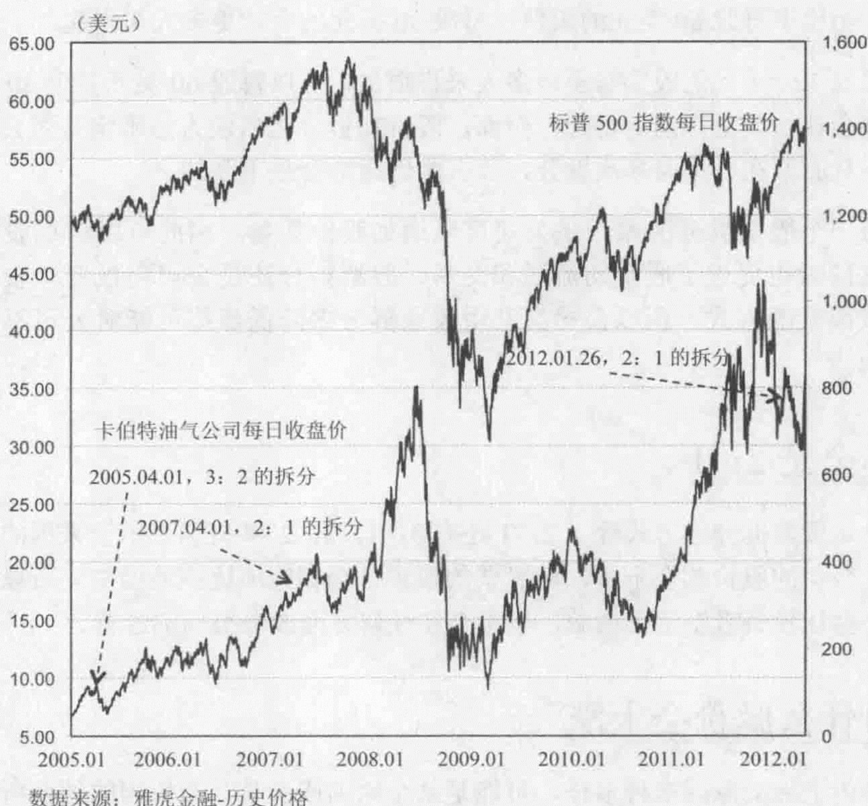


图 22.1 2005—2012 年 1 月卡伯特油气公司与标普 500 指数的股价对比

从图中可以看出，在股票拆分之后，股价骤降，然后慢慢回升到之前的水平。2008 年股价再次猛降，然后又升到了一个新高度。在 2008 年的 2 月，整个股市的股价在下降，而卡伯特的股价却在上涨。在 2008 年 6 月，该公司股价达到最高点，其后就随着整个股市一起下滑。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2012年1月26日，卡伯特又进行了一次的2：1的股票拆分。让人不禁猜想这次股价又会下降多少。值得一提的是，在这次拆分之前，公司的销售额和营业额都在下降之中。

公司为什么要进行股票拆分

公司进行股票拆分的理由通常是为了让更多的投资者买得起股票。它们的逻辑是，相比于每股60美元的股票，每股30美元的会让更多人买得起。

每股120美元的股票对于很多人来说很贵，所以每股60美元甚至30美元的股票就会让他们觉得消费得起。然而，股价在拆分之后没人能确定是否会上涨。如果一只股票在一年内多次拆分，那么股价通常会是下跌的。

另一个股票拆分的原因是公司可以增加股份数量，因此可以增加股东的人数。这同时也促进了股票的流通和交易。股票拆分还是公司向投资者表达良好的发展前景的方式。所以公司会利用股票拆分来降低那些可能对公司不利消息的影响。

不全是2：1

公司股票拆分的方式除了2：1还有3：1，3：2和5：4。不管采用的是哪个比例，公司的股价都会下降，而股票的数量都会相应成比例地增加。所以股票拆分并不会让投资者空手套白狼，也不会在任何方面改善公司的经营。

为什么股价会上涨

股价上涨的原因多种多样，可能是某个原因或者某几个原因的结合所导致的上涨压力。有的投资新手没弄明白的是，股价会跟随股票拆分做相应的调整。股票经纪人通常会接到一些迷惑的投资者打来电话，他们在抱怨为什么股价会突然下降了这么多。这种情况在股票3：1拆分的时候尤其严重。尽管这样来抱怨的人不多，却总是会存在。

投机者总是在宣告拆分前后买进，因为他们觉得股价会上涨。这些短期的交易者买进的其实是让他们觉得有机可乘的股价。他们在股票拆分之后不久就大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量抛售股票，这其实也导致了股价的下跌。投资者大多相信股票拆分对于公司来说是好事。但公司真正的价值其实没有增加，唯一的改变，就是现在股票便宜了。

缩股

股票拆分的主要目的是降低股价。相反，缩股的目的就是提高股价。公司提高股价是为了让交易更吸引人。通常，缩股的比例是 1：3，1：10，1：20，或者也可以是任何比例。拿 1：10 来说，每 10 股缩股变成了 1 股。以前拥有 100 股的投资者，现在手里只剩下 10 股股票，但是股价是之前的 10 倍。

缩股在过去通常被认为是宣判一个公司的死刑，不过现在不一定如此。有时候这样做是为了公司重组进而重生。

新的研究认为，缩股对于投资者来说通常是好事。

> Birinyi 合伙公司高级股权策略师 Cleve Ruechert 的一份报告指出，从 2000 年以来，标准普尔有 14 家公司进行了缩股。一年之后，这之中有 12 家的股价高于缩股生效日的股价，只有 2 家的股价下跌了。它们的平均收益率高达 62.55%。

失望的投资者会出售持有的股票，这是一个难关。尽管缩股会使股价上涨，可是大量的抛盘又会压低股价。为了避免出现这种情况，公司会选择在宣布缩股的同时发布一些利好消息。例如，公司会先说明良好的财务状况，然后说：“哦，最后顺便提一句，我们要进行 3：1 的缩股。”这种做法能阻止一些想要抛售的股东。

股票拆分之后

过去几年大量的不同研究竭力要表明，之前进行了股票拆分的公司中，大约一半都有积极影响。这些公司在拆分之后的 6 到 12 个月之内都表现良好。最新的研究认为，经营良好的公司就会获益于股票拆分。当然，良好的经济环境和牛市也有助于股价。主要问题在于，这些研究没有办法量化股票拆分对公司股价的影响，多少是公司成长的结果，多少是强劲大盘的结果。所有这些因素夹杂在一起，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同提升了股票的价格。

谨慎而中立

谨慎就是要把股票拆分当成中性事件。如果这家公司是个好的投资标的，在股票拆分之后它的股价你也能接受，那么就买进吧。如果拆分之后股价表现得很疲弱，那么就暂时不要买进，等几个星期之后再看看会发生什么事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第23章

“我们愿意永远持有”

这句非常著名的话，通常要归功于著名的投资家巴菲特对波克夏·哈萨威的长期持有。要注意，巴菲特并不是说随便买进任何一只股票然后一直持有。他想强调的是，买进之前要做足功课，好好了解你要买的股票。了解这只股票的优势和劣势，以及它在市场疲软时以及公司盈利不足时期可能出现的状况。还要知道市场在多大程度上偏好这只股票，以及这种偏好会持续多久。

要注意巴菲特说的是“愿意持有的时间”，而不是“对每只股票的持有时间”。个人投资者有可能构建一个值得长期持有的股票投资组合。只需定下你的目标，涵盖那些可能保持持续增长并具有稳定的财务状况，也不会受大盘的反向走势影响太大的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

永恒股票

永恒股票的候选者并不难找。打开浏览器，输入“永恒股票”就可以找到。然后来自不同分析员列出的一些表格就会展现在你面前。这有些例子：

1. 菲利普·莫里斯国际公司（NYSE：PM），通过它的子公司在国际上生产并出售香烟及其他烟草制品。该公司自从 2008 年脱离了母公司 Altria（MO）之后，每年股息都在增加。以下的信息来自 2012 年 5 月 3 日：

   现价，每股 89.78 美元；

   当前市盈率，18.76；

   债务股本比，186.08（较高）；

   股息，每股 3.08 美元；

   股息率，3.41%。

   （注释：这家公司的债务比较高，所以股息的确定性可能让人怀疑。另外，现在烟草受欢迎程度的下降对于这只股票来说也不是什么好事。）

2. 麦当劳（MCD）及其子公司作为全球的餐饮零售商，已经连续 34 年保持股息的增长。（注释：麦当劳可能不是第一家连锁餐饮零售商，但绝对是最老牌之一。它一直保持良好的增长势头，而且有着不错的市场占有率。）以下同样来自 2012 年 5 月 3 日的信息：

   现价，每股 97.07 美元；

   当前市盈率，18.15；

   债务股本比，86.97；

   股息，每股 2.80 美元；

   股息率，2.87%。

3. 沃尔玛公司（NYSE：WMT）在全世界拥有不同形式的零售商店，已经连续 37 年保持股息增长。（注释：沃尔玛的增长在过去 30 年来是个传奇。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这是得到确认的商业奇迹。）以下消息同样来自2012年5月3日：

现价，每股58.97美元；

当前市盈率，13.99；

债务股本比，0.75；

股息，每股1.59美元；

股息率，2.69%。

4. 高露洁公司（NYSE：CL）及其子公司在全球生产并销售日用消费品。该公司已经连续48年保持着销售额的增长：

现价，每股100.20美元；

当前市盈率，20.00；

债务股本比，2.17；

股息，每股2.48美元；

股息率，2.47%。

5. 宝洁公司（NYSE：PG）为美国以及世界各地的消费者带来消费品。该公司已经连续54年保持着股息增长。（注释：作为历史悠久、生命力顽强、经历了数次经济危机依然屹立不倒的公司，宝洁正是这样的一个好例子。）

现价，每股64.44美元；

当前市盈率，19.77；

债务股本比，0.51；

股息，每股2.25美元；

股息率，3.51%。

6. 可口可乐公司（NYSE:KO）在世界范围内生产并营销非酒精饮品。这家公司也连续49年为投资者带来了更高的回报。（注释：同样地，可口可乐

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司也是一家顽强的老公司，多年以来保持着稳定的发展。）

现价，每股 77.41 美元；

当前市盈率，20.58；

债务股本比，0.95；

股息，每股 2.04 美元；

股息率，2.64%。

需要着重指出的是，像缩减股息类似的一些因素也可能导致市场卖出一只股票。鉴于以上提到的公司在长远看来有着突出的盈利能力，这种因素对于长期投资者来说应该不是棘手问题，它们就是所谓的永恒股票。

在 2012 年 5 月 3 日的另一个搜索结果，还列出了以下公司的股票作为“永恒股票”。

1．伊顿公司（NYSE：ETN），每股 46.52 美元。

2．联邦快递公司（NYSE：FDX），每股 89.36 美元。

3．吉利德科学公司（NASDAQ：GILD），每股 51.39 美元。

4．孩之宝公司（NASDAQ：HAS），每股 36.96 美元。

5．伊利诺伊工具公司（NYSE：ITW），每股 57.53 美元。

尽管还要进行进一步的分析，初步来看这些公司可以纳入“永恒股票”的候选者来考虑。

如果你已买进…

在 1970 年的 1 月 2 日，当年的第一个交易日，你以每股 44.25 美元的收盘价买进了 100 股麦当劳公司的股票，加上佣金你一共花了 4425 美元（如图 23.1 所示）。股价不贵。如果你持有这些股票一直到 2012 年 5 月 3 日这天卖出，那么你持有的股票已经涨到了每股 99.07 美元。只不过这时候你手里的股数已经变成了 1200 股而不是 100 股，因为这些年来麦当劳进行了几次股票拆分。详

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

见表23.1。

这个交易很不错吧。这就是我们所说的愿意一直持有的情况。

卖出

巴菲特也会卖出股票。但是他卖出的，不是值得永久持有的股票，也不是那种暂时陷入困境的永恒股票。构建起这种股票投资组合的过程很漫长。没有人能一开始就选好每一只股票。但是如果你有耐心，能多去了解这些公司还有它们渡过难关的能力，构建一个永恒的投资组合的想法是可以实现的。如果你是一个长期的、保守的投资者，那么在买进任何一只股票之前，扪心自问，你是否真的想要长久地持有这只股票呢？如果不是，那么你要三思而后行。

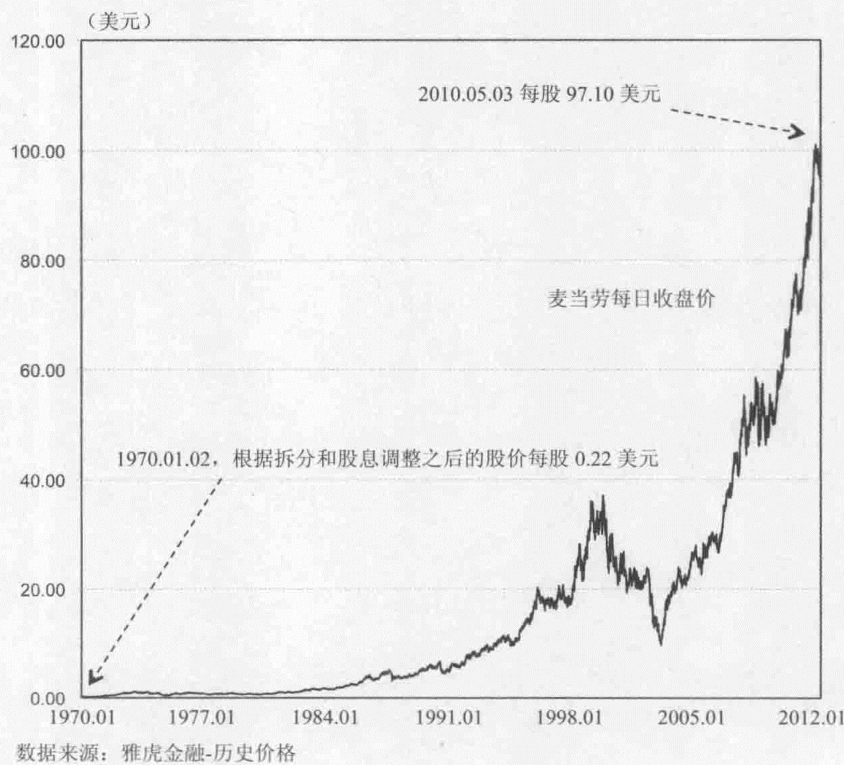


图23.1 1970—2012年1月麦当劳的股价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 23.1　麦当劳公司

麦当劳公司，1970.1.2	每股股价	共 花 费
买进 100 股	44.25 美元	4425 美元
麦当劳股票拆分	**股　　数**	**每股成本基础**
1987 年，3:2	150	
1989 年，2:1	300	
1994 年，2:1	600	
1999 年，2:1	1200	0.22 美元*
麦当劳公司，2012.5.3	**每股股价**	**总收入****
卖出 1200 股	97.07 美元	116484 美元

* 包括 1970—2012 年所支付股息

** 总收入不包括股息

数据来源：msn/money.com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 24 章

提高均价胜于摊低均价

平均价格是在适合的时机选择适合的股票的一个谨慎策略。存在两种可以降低买入股票均价的办法。一种是提高均价，另一种是摊低均价。当股价下跌时，如果该公司的远景是好的，那么持有现有的股份让股价跌到谷底也是值得的。当股价反转开始上涨时，就可以开始在不同的价格水平下买进。

均价下降的时候总是有人建议去买进，但这其实并不是最好的选择。虽然有时候它确实管用，但是对于多数的投资计划来说，这种策略并不合适。许多人这样形容这个激进的策略，“花钱填无底洞”，或者是“乘上下行的电梯”。这种摊低均价策略的问题在于，你没法知道股价会在哪儿止跌。

你到底投资的是股票还是公司

投资股票和投资公司是有很大区别的。这也取决于你的投资是长期的还是短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的。短期投资的交易更加频繁，所以一旦看到了形势不对就要马上撤出。有的人会这样来形容它们之间的区别：

如果你在股票市场投资，你通过寻找几个基于指标的买卖信号进行交易。你的目标就是通过交易赚钱，对于公司，你最多只想知道市场消息以及经济变化对它的影响。

在多数情况下，你并不需要深入了解当前谈论的这个公司的股价下跌只是暂时的，还是公司存在严重问题的反映。

当你投资了一只股票（而不是一个公司），最佳的做法是不要让亏损超过7%。当股价跌到这个程度，那么卖出并把注意力转移到下一个交易上。

如果你投资的是一家公司（而不是一只股票），你做了功课，知道这家公司以及该公司所处行业的发展动向，那么你应该能判断出股价的下跌是暂时的，还是公司遇到什么麻烦的信号。

如果你对这家公司很有信心，并且你想增持该公司的股票，那么摊低均价对你就很有意义。如果你打算长期持有，那么在低价买进更多的股票就讲得通。

当然摊低均价也不是一个你可以轻易采用的策略。如果当下针对该公司有大量的卖出行为，你就要问问你自己，是不是这些人了解一些你不知道的事情。此时的“这些人”几乎必定是共同基金和机构投资者。

逆势操作有时候会让你得利，但是也会把你卷入瀑布。

提高均价

提高均价为你带来的好处和摊低均价相似，但是风险小了很多。提高均价作为一个策略，在股价上涨时增加利润，也适用于股价不利头寸的情况。

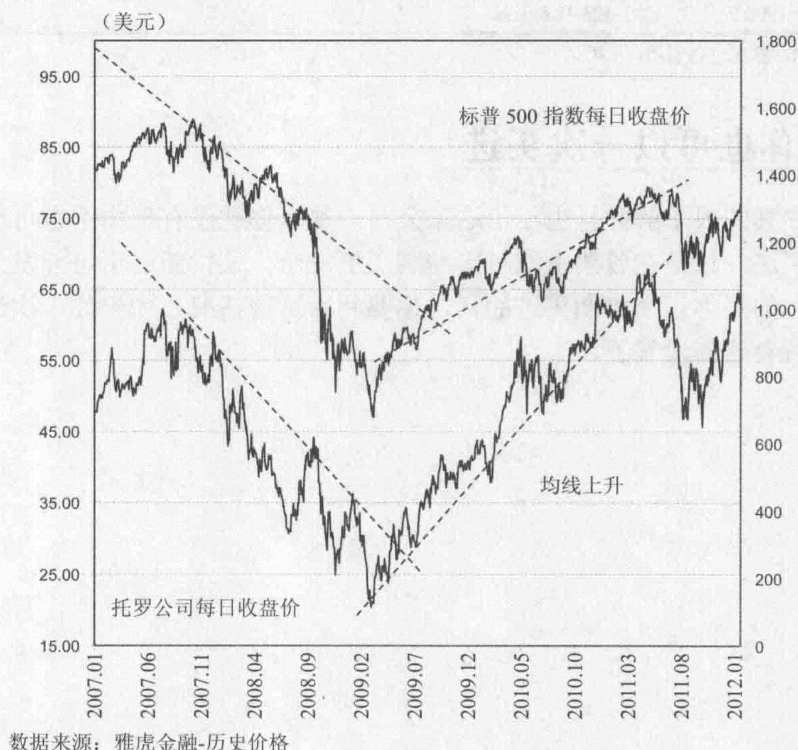
当形势突然恶化，因为负面消息使得股价暴跌。持有头寸的投资者因为了解这家公司，他们相信股价暴跌是暂时的，最终股价会跌到支撑水平，买家会介入，阻止股价下跌。此后投资者买进更多股票，股价恢复均价上升。

选择提高均价策略就是每隔一段时间买一定数量的股票。这是个保护投资者不受跌价损失的防守策略。这也是“逢低买入”策略的一部分。在股价是被整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘的下跌压低而不是公司特定问题造成的情况下，尤其有效。

我们来看一下托罗公司的例子。托罗是一家制造轻重型草坪机械和扫雪机的著名公司。这家公司位于美国明尼苏达州的 Bloomington 市，自 1914 年起它就一直以制造高质量的设备而闻名。如图 24.1 所示，托罗公司的股价一直紧跟着大盘的走势，在熊市时股价下降。一旦股价跌到底开始反弹，这就是提高均价的大机会了。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图 24.1 2008—2012 年 1 月托罗公司的股价和标普 500 指数的对比

还有一些其他推荐买进托罗公司股票的好消息。2011 年 11 月，它提高了股息。同年 12 月，它宣布年度收入达到有史以来的最高值。并且，它还在 12 月宣布了另一个收购。所以这家公司的股票绝对值得提高均价来买进（见表 24.1）。

最后，当考虑每股均价的时候，最后三笔的买进是附加利润的。买到附加利润的股票总是好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表24.1 均线上涨买进托罗公司股票，2009—2011年*

月份	股数	每股股价		本次投资	共计投资
2009.6	200	34美元	=	6800美元	6800美元
2009.12	200	40美元	=	8000美元	14800美元
2010.6	200	50美元	=	10000美元	24800美元
2010.12	200	60美元	=	12000美元	36800美元
2011.6	200	60美元	=	12000美元	48800美元
	1000股	平均每股48.8美元			

*数据来源：雅虎金融引用，TTC。

当然你也可以一次买进

如果你真的很了解并且也相信这家公司，那么你就没有理由不在可能的最低价时一次买进。只是在股票上涨时定期购买更安全。某件新鲜事可能发生再次让股价重挫。如果你正在定期买进的话，你要利用这种情况。如果你一次满仓，现在恐怕就只会感到泄气了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 25 章 5 月清仓离市

在股票市场中交易有许多信条。一些确实有道理，而另一些则非常让人意想不到。比如，“5 月清仓离市”，的策略，在某种程度上就让人吃惊。

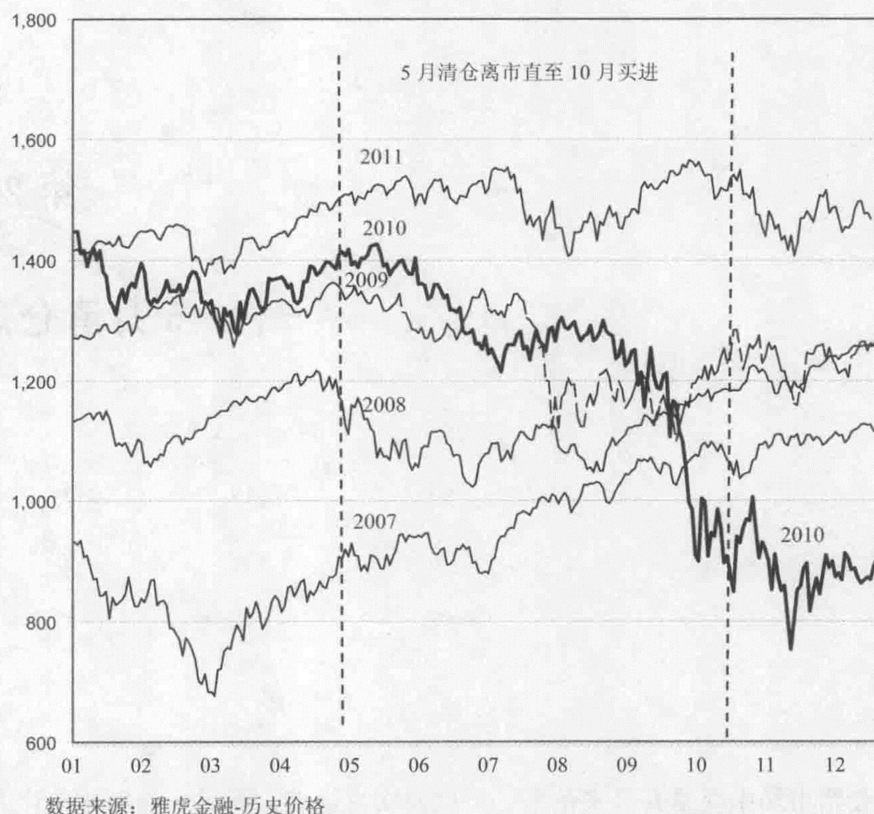
Alexandra Twin 是这样描述这个广为流传的信条的：

“5 月清仓离市”的另外一种叫法是“万圣节指标”。人们相信每年的 11 月到次年的 4 月这段时期，大盘要明显强于一年中剩下的几个月。在这个策略中，投资者在 5 月初清仓离场，抛股的收入以现金的形式保留(例如货币市场基金)；然后他们在万圣节前后再次买进股票。

尽管 5 月卖出秋季买回的策略也许没问题，其结果在 60%的情况下却不能令人满意。如果你采用五年的数据，以年为一组叠加起来的形式，而不是把所有数据按顺序排列，你会得到如图 25.1 所示的折线图。这个图显示的是 2007 年到 2011

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年的数据。尽管在2009年和2010年，5月清仓确实是有效的策略，可是在其余的年份却不是这样：5月到10月的时间段大盘反而上涨了。



数据来源：雅虎金融-历史价格

图25.1　2007—2011年的标普500指数

这个策略好不好不是关键。重要的是，你是一个长期投资者还是一个短期投资者？这绝对是一个短期投机的策略。

这取决于个股

有关何时买进的决定应该更多地取决于历史股价，而不是任何其他因素。所以说5月离市仍是个投机的方法，况且5月到10月未必会下跌。并且你还要规划什么时候再次买进，这可不容易。我们来看一下一些其他个股的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 25.2 显示的是对三个不同股票连续三年的分析：埃克森美孚公司（NYSE：XOX）、3M 公司（NYSE：MMM）和联合技术公司（NYSE：UTX）。图中是这三家公司从 2009 年到 2012 年 4 月期间，股价从 5 月到 10 月的变化。如果你持有这些股票，在 2009 年和 2010 年的 5 月不卖出就比较好，但是 2011 年 5 月卖出然后万圣节买回就好得多了。所以为了多赚这额外的可能有也可能没有的几块钱，要考虑很多的事情。

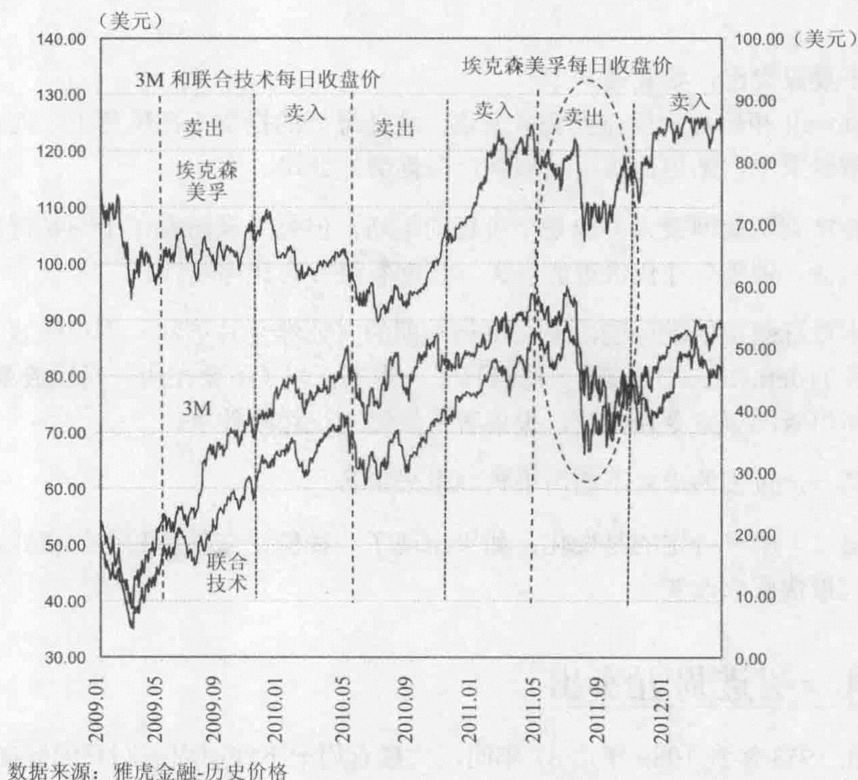


图 25.2 三个公司 5 月清仓离市策略的结果

选择防守

在总统任期的第三年就需要来点小技巧了。

“5 月卖出这个策略在总统执政的第三年需要转变一下”，标准普尔的首席策略师 Sam Stovall 说道。平均来说，标准普尔指数从 5 月 1 日到 10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月 31 日上涨 1.3%。但是在总统任期的第三年，同期的六个月回报是 2.7%。只要是总统任期的第三年，股价都会在这个令人沮丧的 5 月到 10 月的 70%的时候上涨。

所以投资者该怎么办呢？道琼斯工业指数 2009 年上涨了 18.82%，2010 年上涨了 11.02%，2011 年是 5.3%，收益确实很可观。但这不是一个真正卖出的信号，如果你卖出了，那么想想你手持大量现金要做什么？就空等着 11 月份重新买进么？

不要只卖出，要变通。

Stovall 相信对于权益投资者来说，现在最好的投资不在现货上，而在那些高成长型股票上，比如日常用品和医疗保健类的公司。

转换到防御型股票可能是个可行的策略，但是关键问题在于不是每年都有这样的机会。调整头寸代价可能很大，长期看最终会让你输钱。

本章标题类似于可能出现在每年一期的《证券交易年鉴》那种标题。该年鉴由耶鲁的 Jeff Hirsch 所编纂。他还写了一本书，叫《不要在周一卖出股票》。尽管他每年出版的年鉴令人关注，投资者依然时刻记住两件事：

第一，过去的走势不能用来预测未来走势。

第二，唯一确定的是变化；如果出现了一种能让交易员利用的模式，那么这个模式很快就会改变。

周一买进周五卖出

在 1953 年到 1989 年这 37 年间，大盘有周一下跌而周五回升的倾向。“周一买进周五卖出”的说法成了股票交易员的著名口头禅。从 1990 年开始，这个市场模式变了。事实上，周一的股价明显不再下跌。显而易见，如果大多数的投资者在周一买进的话，大盘就会上涨。当所有人都意识到这个模式时，那么大家的行为就会改变这个模式。

对于股市来说，很多公理都有这个问题。当交易员和投资大众都意识到这个公理，公理的模式就会改变。不过技术交易模式却刚好相反。当越多的交易员意识到并理解了技术模式的时候，这些技术模式就会变得越精确。人们相信，在形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成双重顶之后大盘就会下跌，交易员的卖单准保下跌的发生。

保持怀疑之心

从这里要学到的，就是要对任何关于股市的准则保持怀疑的态度。当投资者频繁地利用某个准则进行交易时，这个准则就会变化，甚至有时会使正确的准则变成错误的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 26 章

平均成本法买入股票划算

平均成本法（DCA）是指每隔一段时间买一定量的股票。如果股价在上涨，你定额买的股票其实相当于已经带有利润。运用这个策略的最佳时机就是你的投资资金是来自于你的固定收入，而不是现成的一大笔钱。既然你要投资的是固定数量的资金，那么当股价较低时你能买得更多，而股价较高时只能买少一点。

平均成本法的公式

计算 DCA 有一个公式。假设每次投资的是相同数量的资金，运用该策略的总投资资金的回报如下：

$$r=\frac{P_F}{\tilde{P}_P}-1$$

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其中，P_F 代表投资的最终股价，而 $\tilde{P}_F$ 代表买进价格的调和平均数。如果相对于整个投资期间，买进股票之间的时间比较短的话，$\tilde{P}_F$ 就可以用购买期间所有股价的调和平均数来代表。

大概可以这样解释：你决定在一只股票上投资 8000 美元。每个季度你投资 2000 美元在盖普公司的（NYSE：GPS）股票上。看一下图 26.1。在 2011 年 4 月 1 日，你以每股 22.63 美元买了 88 股。7 月 1 日，你以每股 18.28 美元购买 106 股。而在 10 月 4 日，股价是每股 16.73 美元，所以你买了 119 股。最后，12 月 29 日，你买进 107 股，当时的股价是每股 18.55 美元。

2011.4.1	88
2011.7.1	106
2011.10.4	119
2011.12.29	107
共计　420 股	

总花费是 7924.84 美元（平均每股 18.87 美元）。如果你在 4 月 1 日就买进 420 股，那么你需要花 9210.41 美元，或者说每股 22.63 美元（这些计算不包括佣金）。

全额买进

如果你有一笔整钱用于投资，那么最好一次全额买进，而不要选择平均成本法。对于打算长期投资来说更该如此。虽然如之前指出的那样，平均成本法确实能充分利用股价的波动。福布斯过去做了一些调查。以下是它们的发现：

> 我们最近的调研课题，“平均成本法对投资者来说划算吗？”评估了在 1926 年到 2010 年期间，以 20 年为期限轮动，以下四种投资策略的效果：
>
> 1. 全额买进投资（一次全部买进）；
> 2. 基本平均成本法（每个月投入固定数量的资金，不论大盘涨跌）；
> 3. 价值平均成本法（在市场收益降低之后提高投资额，反之降低投资额）；
> 4. 动量平均成本法（在市场收益提高时提高投资额，反之降低）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

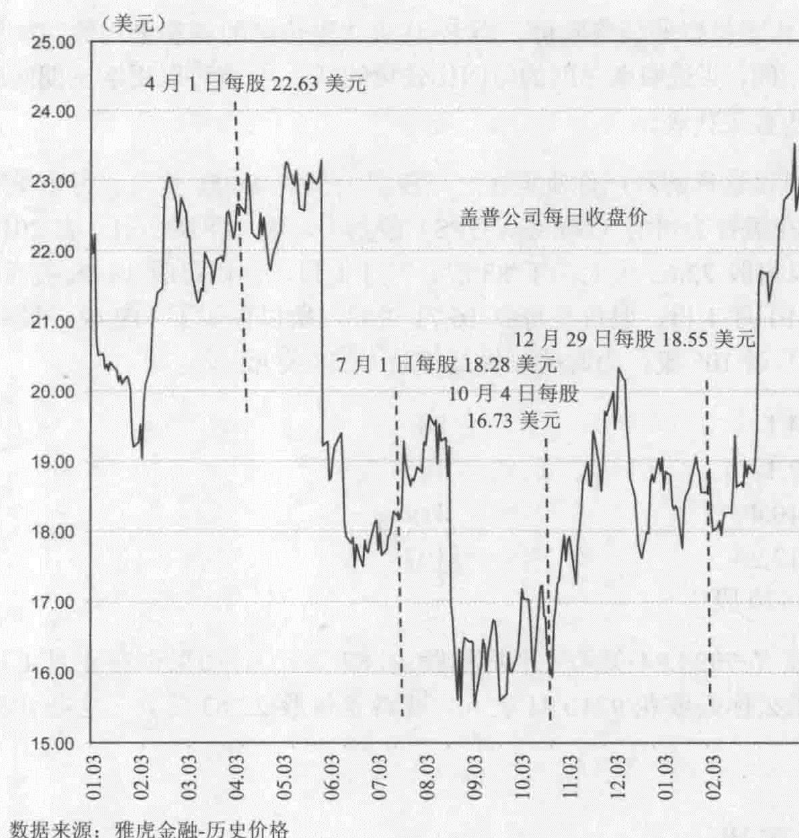


图26.1　2011—2012年2月盖普公司的平均成本法

为了简化问题，我们假设在不同的平均成本法时交易成本都是0。我们的研究表明，和大部分投资者的预计相反，一次性投资持续地带来了最高的收益，在20年间，它比DCA的方法平均年收益高两个百分点。拿到亚军的投资策略是动力成本平均，它的每月投资额都随着大盘的表现而改变。在我们所测试的这段时间里，这个策略超过一半的时间都比基本成本平均法有更多收益。

这带来了关于人们长久信仰的平均成本法的有趣事实。也许它并不是最好的策略，而全额买进投资才是。这是我们的结论：

结论：对于行动型的投资者，

这是对传统规则新的挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管我们从数据来看，全额买进投资才是无可争辩胜出者，事实上投资者都是有感情的凡人，有时候大家就是无法相信眼前的数据和事实。这就是动量平均成本的用武之地了，尽管这个策略不如全额买进投资，但它毕竟优于基本的平均成本投资，而且它是分步骤慢慢地积累的，会让那些还没准备好一下子就全部投入的投资者感到很舒服。（想要阅读这篇论文，上网搜索 Gregg S. Fisher，标题《平均成本法对投资者来说划算吗？》）

变化

在价格下跌的时候，根据每隔一个月、两个月或三个月灵活地买入能更好地利用价格的浮动。在预设条件下决定买多少的股票，也能得到好处。或许你可以尝试根据市盈率来买进。这样做是随着价值增加而买进的。

不要担心大盘

这里的启示是即使大盘动荡，投资者仍然可以得到很好的回报。每个投资者都想“低买高卖”，可是这因为大盘上下波动而不容易做到。平均成本策略是在提前决定好的固定的时间间隔（每月或者每季度）投资固定数量的资金，这样可以利用市场的不确定性。始终使用这个策略，可以在一定程度上消除市值的波动。投资者在股价高的时候买进少一点，而在股价低的时候则买进多一点。

没什么是必然的

当然，类似于平均成本法的定期投资计划并不能保证你的利润，也不能在大盘下跌中保护你不受损失。但是运用这个策略的投资者在低股价和股价下跌期间持续买进，他们从股价低时买进更多的股票获得收益。不过还是要小心地选择你要投资的对象，不管是股票、债券还是共同基金。

不要混淆平均成本法和持续投资

平均成本法事实上不同于共同基金那样的持续自动的投资。后者是为了固定

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

收入的投资者进行投资而设置的。它更像一个自动的储值账户，没有它的话投资者大概什么都攒不下来。

平均成本法的批评者

如上面福布斯的文章所提到的，许多人批评平均成本法，因为它成为了把投资者轻易就带入股市的营销手段。要注意的是福布斯的那个研究，虽然分析了20年的数据，但是对于不断发展的股票市场，可能会有不同的结果。所以这可能还是一个讨论的话题。但事实是，这个方法还是给投资者的股票头寸提供了一个较好的价格。尤其适用于你没有一大笔钱进行全额投资，只能在某些时间有一些钱来投资的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 27 章

对投资组合做空是完全对冲

对投资组合做空意味着持保守的立场。这个新组合没有潜在损失或者潜在盈利。比如投资者拥有（做多）100 股 IBM 的股票并卖出（做空）100 股 IBM 的股票，投资者的这个组合就是对持仓做空。该策略通常被称为“完全对冲”。如果 IBM 的股价下跌，该组合没有损失。相反如果股价上涨，该组合也没有收益。比如：

- 做多 100 股 IBM，每股 180 美元=18000 美元
- 卖空 100 股 IBM，每股 200 美元=20000 美元

如果两个头寸都平仓，利润是 2000 美元。如果股价下跌，利润仍是 2000 美元。如果股价上涨但是已经平仓，那么利润依然是 2000 美元。

对投资组合做空可以通过卖出多头头寸并买回空头头寸来平仓，或者可以履

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

约多头头寸来为空头头寸平仓。实物股票履约来为空头头寸平仓可能需要一个指令通知经纪人。履约不需要书面的指令，通常来说不收取手续费。

投资者当前持有股票但是没有实质占有的情况下，完全对冲就可能有用。这个策略会有益于投资者从公司购买计划获得股票，但是还要几天或者几星期才能收到凭证的情况。在任何做空的情况下，保证金的要求都必须得到满足。

不再有税收优势

股市涉及的税法变了。税法的变化也能改变股市里发生的一些事情。曾经的税收优势可能会变为中性，甚至是劣势。这就发生在对投资组合做空上。

> 在 1997 年以前，对投资组合做空的唯一理由就是延迟纳税。根据 1997 年之前的税法，同时持有股票多头和空头头寸意味着从多头获得的纸上的盈利会因为空头头寸的抵销而暂时被忽略。总之就是，同时持有多头和空头的净影响是零，也就是说不需要交税。假设现在你持有的 ABC 股票有很大盈利。你认为 ABC 的股价已经见顶了，你想卖出。然而，资本利得税可能会使你当年的预扣税不足而面临惩罚。大概你预计第二年会少赚很多钱，这会让你进入一个更低的等级，所以你会想到那时再获得收益。然而，1997 年的纳税人减免法案（TRA97）不再允许对投资组合做空作为延期缴税的有效做法。根据 TRA97，对投资组合做空带来的资本损益都不能延期。税收上的含义是任何相关的资本收益产生的税将按照当年的实际来支付。

让我们来看看图 27.1 蔻驰公司的情况，蔻驰公司是一家男女配饰的生产商。不过可能最有名的还是女性手提包。在 2011 年 2 月初，比如你以每股 55 美元买进了 1000 股寇驰的股票，一共 55000 美元，在 3 月中旬，你目睹股票跌到每股 49.83 美元，但是你打算坚持住。到了 5 月底，股价涨到每股 63.91 美元。然后很快每股又跌了超过 10 美元。7 月初，它又回到了每股 67.62 美元。这很好，但是你有不安的感觉，认为股价还会跌。所以你打算试着利用这个情况，以每股 65 美元做空。因为你买进的多头是每股 55 美元，现在你就有了每股 10 美元的内在利润，共计 10000 美元。

只要你一直持有空头和多头头寸，这些利润就被锁定了。而且如果股价上涨，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你不会拥有上涨所带来的更多利润。如果股价下跌，你也不会损失已经锁定的利润。

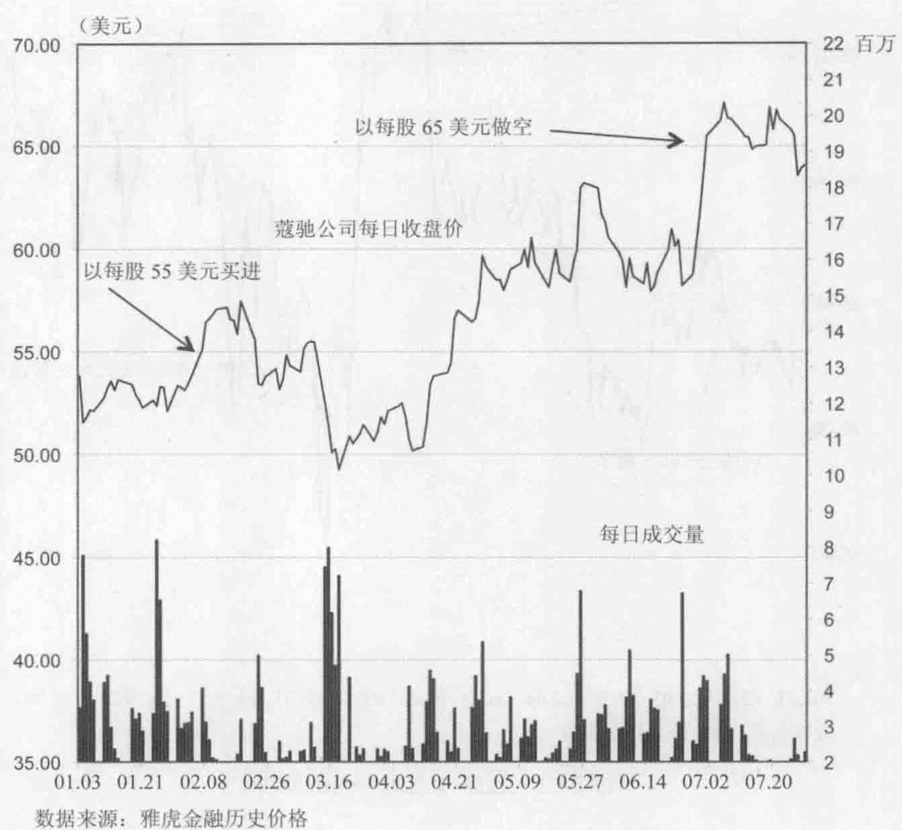


图 27.1 2011 年 1—7 月蔻驰公司的股价

现在看图 27.2，它显示了 2011 年蔻驰公司一整年的情况。如你所见，你的担忧完全是对的。到了 8 月份，股价已经跌到了每股 48.63 美元。你可以履约股票来平仓做空头寸，但是到了这时候这么做就不合理了。只要买回头寸给空头平仓就可以了。

假设你很幸运，买回的空头头寸是每股 50 美元，这样你每股就得到了 15 美元的利润，一共是 15000 美元。另外，你仍然以每股 55 美元持有 1000 股寇驰的股票。这一年结束时寇驰的股票是每股略高于 60 美元。表 27.1 是利用做空蔻驰公司的一个例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

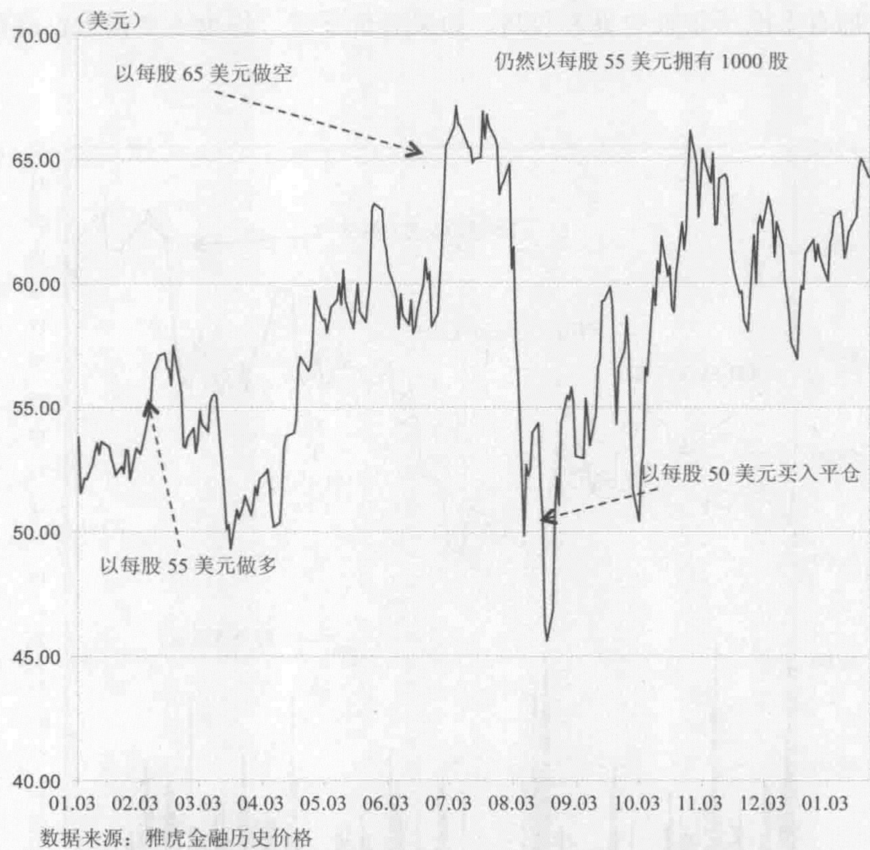


图 27.2　2011 年蔻驰公司的股价

表 27.1　做空蔻驰公司，数据

日　期	数　量	买进价格	做空价格	平仓价格	每股利润	总利润
2011.2	1000	55 美元				
2011.7	-1000		65 美元			
2011.8	1000			50 美元	15 美元	15000 美元，来自做空
日　期	多头数量	买进价格	当前价格		潜在利润	多头和空头总盈利
2011.12	1000	55 美元	65 美元		10000 美元，来自多头	25000 美元

账户里的多头

就算你持有你想要做空的股份，如果你没有或者无法在经纪人账户里存放，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就适用正常的保证金规则。而且，如果多头股票不在账户里，那么就一定要借到股票。很明显，如果股票已经在账户里，这就不是个问题了。

不在退休账户里

任何的做空都不能在退休账户里进行，因为这些交易必须在保证金账户里。而在退休账户里不允许有保证金账户。

对投资组合做空是保守的

对投资组合做空是个保护你不想卖出或者无法立即卖出股票的保守方法。它可能是继承所得或者是来自公司股票购买计划的股票。这里只是要确保你理解保证金账户的运行方式，而且你有能力满足任何追加保证金的要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 28 章 分散化是投资组合管理的关键

这是个极度复杂的分散化的等权重投资组合的例子。

一个投资组合的期望回报是每个单项资产期望回报的加权平均数：

$$\mathrm{E}\left[R_P\right]=\sum_{i=1}^{n} x_i \mathrm{E}\left[R_i\right]$$

这里，x_i 是投资者在资产 i 上的总投资的比例。

投资组合收益的方差是：

$$\underbrace{\mathrm{Var}\left(R_P\right)}_{=\sigma^2{}_P}=\mathrm{E}\left[R_P-\mathrm{E}\left[R_P\right]\right]^2$$

把 $\mathrm{E}[R_p]$的表达式带入可得，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

$$\sigma_p^2 = \mathrm{E}\left[\sum_{i=1}^{n} x_i R_i - \mathrm{E}\left[\sum_{i=1}^{n} x_i \mathrm{E}[R_i]\right]\right]^2$$

变形可得，

$$\sigma_p^2 = \mathrm{E}\left[\sum_{i=1}^{n} x_i \left(R_i - \mathrm{E}[R_i]\right)\right]^2$$

$$\sigma_p^2 = E\left[\sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1}^{n} x_i x_j \left(R_i - E[R_i]\right)\left(R_j - E[R_j]\right)\right]$$

$$\sigma_p^2 = \mathrm{E}\left[\sum_{i=1}^{n} x_j^2 \underbrace{\left(R_i - \mathrm{E}[R_i]\right)^2}_{\equiv \sigma_i^2} + \sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1, i\neq j}^{n} x_i x_j \underbrace{\left(R_i - E[R_i]\right)\left(R_j - E[R_j]\right)}_{\equiv \sigma_{ij}}\right]$$

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^{n} x_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1, i\neq j}^{n} x_i x_j \sigma_{ij}$$

这里，σ_i^2 代表资产 i 的方差，而 σ_{ij} 则是资产 i 和 j 的协方差。

在一个等权重的投资组合里，

$$x_i = x_j = \frac{1}{n}, \forall i, j,$$

方差则变形为：

$$\sigma_p^2 = n\frac{1}{n^2}\sigma_i^2 + n(n-1)\frac{1}{n}\frac{1}{n}\sigma_{ij}$$

简化，可得：

$$\sigma_p^2 = \frac{1}{n}\sigma_i^2 + \frac{n-1}{n}\sigma_{ij}$$

现在，把资产的数量 n 取极限，可得：

$$\lim_{n\to\infty} \sigma_p^2 = \sigma_{ij}$$

因此，在权重相等的投资组合里，当资产的数量趋近于无穷大时，资产组合的方差就和资产之间的协方差的平均数趋于相等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我的建议呢，是把上面的分析忘了吧。如果你能理解它，那很好。如果你竟然能把它利用到投资中，那更好。但是在现实世界呢，这绝对是没有必要的，而且很可能是在浪费时间。

简单化

简单来说，股票分散投资的策略就是在不同行业的多家公司投资。对于多数投资者来说，至少选择三个不同行业的五到十家公司就可以了。举例说明，你可能投资于：

- 计算机；
- 医疗保险；
- 重工业。

在每个行业选择几家公司作为目标，通过分析来决定哪些公司的潜力最好，而后制定你的买入计划。显然，如果你有大笔财产，那你可以选择更多的行业和（或）公司来投资。

资产类型的分散化

即使你在房地产、贵重金属、石油等行业投了巨资，保持简单会让你更多些开心，更少些困惑。在20世纪80年代，那个很专业的词叫“资产配置”。这其实只是分散投资的另一种说法，两者没有好坏之分。甚至这里还有平衡和调整投资组合的公式。这里再次强调，使用公式不是个坏想法，可是也未必就是好办法。一如既往，它取决于你作为投资者在金融方面想要实现的目标和你的风险容忍度。它还取决于投资者有多少资金可以用来投资。

分散化也不总有用

当宏观经济和股市不景气的时候，任何分散化都没有多大用处。分散化通过一系列的投资来提供保护。如果其中的一两项出了问题，你还能指望其他的投资来挽救。不过这也就是它所有的好处。整个市场都下行的话，分散化提供不了任何保护。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当心共同基金

随着共同基金在投资市场上的日渐繁荣，许多公司都通过拥有多个不同的共同基金来分散化。是的，通过持有超过一个的共同基金确实可以较好地分散化，但是一定要找出这个基金到底有什么。索要一份资产的明细，或者上网登录浏览器自己找一下金融板块，在共同基金的版块输入你投资的基金代号，然后找到标签“持有”的那部分。为了对比，可以打印整个列表。要避免那些投资在同种标的上的基金。还有一条规则就是不要投资太多个基金。那只会让事情变得更复杂。这里有关于共同基金的另一个考虑：

> 许多共同基金的持有人也因为过度分散化而困扰。有些基金，尤其是那些比较大、管理很多资产的（就是说可以用来投资的现金）基金，不得不持有成百上千的股票，而因为你持有该基金，因此你也是间接持有这么多股票。有时候这几乎使得基金难以跑赢指数——而跑赢指数可是你投资基金的本来动机，而且你还要付给基金管理人管理费。

分散化很重要

不管你持有哪种投资，分散化都很重要。想想那些可怜的投资者吧，他们倾其所有冒险投资给伯尼·麦道夫或者其他曝光的庞氏骗局之中。那些投资者，很多人最终都倾家荡产了。

交易所交易基金（ETF）

那么像股票一样交易的共同基金怎么样？有些**交易所交易基金**（ETF）短期被关注因此有很高的投机性，而其他一些更趋保守，是长期投资的标的。这里是 ETF 的一些优势。

- 较低成本：投资 ETF 的成本一般比其他产品要低，因为大多数 ETF 并非主动管理型基金，ETF 也没有必须买卖证券作为对股东购买和赎回的调整而产生的费用。ETF 以更低的营销费、发行费和财务费为特点，而且多数的 ETF 没有 12b-1 费用。
- 买卖灵活：ETF 可以在交易日的当时价格下随时进行买卖，而共同基金和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位投资信托都只能在交易日结束时交易。作为公开交易的有价证券，ETF可以以保证金形式购买或者沽空，这样就可以使用对冲策略，而且还允许投资者使用止损指令和限价指令来进行交易，这样投资者可以指定他们愿意交易的价格。

除了上面提到的优势，以下是从维基百科“交易所交易基金”条目里提到的一些更多其他优势：

- 税收效益——ETF通常产生比较低的资本利得，因为投资组合证券的周转通常比较低。尽管这个优势是和其他指数基金共有的，因为它们不必卖出证券来兑付股东的赎回，使得ETF表现出来的税收效益更加明显，。
- 面向的市场和分散化——ETF提供了一种更加经济的方式来调整投资组合的配置并能通过快速投资来“增加现金的股票值”。一个指数ETF本身通过指数就提供了分散化。ETF还面向很多不同的市场，包括宽基指数、国际和特定国家的宽基指数、某个行业的宽基指数、债券指数和商品期货。
- 透明度——ETF，不管是指数基金还是主动型基金，都有很高的投资组合透明度，并会在交易日内自始至终不时地定价。

上面提到的这些优势一些源自于多数ETF是指数基金的缘故。

ETF确实是个选择，但是投资者需要钻研，搞清楚投资目标是什么，而且要清楚它到底是否多投机，它能多投机。

一些关于分散化的思考

是的，分散化很重要，但是没有一些人想象的那么重要。10到20只股票提供了足够的简单分散化。多数共同基金的过度分散化，反而变成了绩效的绊脚石。

资产配置是个很好的概念，但是这至少要部分取决于投资者用于投资的资金数量。在资金充足的时候分散化才能更好更合理地发挥作用。

证券的质量总是应该保持的。不要管那些渔场或者非正式因素什么的，把那些留给喜欢投机的人吧。不管你投资什么，要确保你很容易就能明白利润从哪儿来，你要面对风险的详情是什么。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第4部分 交易

从很多方面来说，整本书都在讲有关交易的事情。这里说的交易不包括日内交易，这对于许多投资者来说可能导致一场过度交易的灾难。相反地，这里涉及了短期、中期以及长期的交易，这些可能出现你的退休账户或者是在你普通的经纪账户里。

过去的说法是，只有当你找到了一只可以买进的新股票，你才可以卖掉持有的股票。当在长期牛市甚至一个牛市的开端，这个说法应该改成，只有你认为这只股票已经无法达到你对它的增长预期时，你才应该卖掉它。如果在买进之前你已经对持有的股票做足了功课，那么你现在所做的交易多数都会是买进而不是卖出。

为什么最好要在市价或者在最便利的价格交易（第30章）？你可能也要问，为什么要用你整个交易策略冒险而只是为了那每股几分钱的额外收益？当大盘移动了，个股的价格也会跟着变。它不会在那里坐等你执行每个指令。

为什么不因为低价就买进（第31章）？因为低价总有其原因，而这个原因也常常是不该买进的根本原因。这让很多投资新手都上了当，他们以为低价买进就会少承担些风险。坦白来说，这个风险不会更高，但是股价却很可能会越来越低。

这一部分也试图揭开对冲基金的面纱。它们到底是什么，以及它们的组成是什么。第34章的标题，“总是过早兑现盈利”，就是对冲基金轻易使用的策略。

在过去的10年里，股市面临的最大挑战就是速度。如果你对比一下现在和10年前的日交易量就会明白。现在眨眼间就能完成大量交易，而且这速度很可能会增长而不会减缓。你一旦决定要投资，在市场形势发生变化之前就要马上行动。

交易这部分内容会帮你实现更大的目标并获得更多的利益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 29 章 绝不沽空低迷市

低迷市是个盘整的市场，有时候也指没有趋势的市场。走势缓慢，偶尔会有小的上涨，又会伴随着适度的调整。此时交易量比平时要少。以下的观察结果常归功于华尔街的 Jay Gould：“以往在经纪人办公室常常引用两句古老的格言，一句是说当趋势向上的时候就不要卖出，另一句是不沽空低迷市。”

在市场低迷期或者平衡期，机构投资者就在等着重回市场的好理由。一丁点的好消息，有时甚至是没有预期那么糟糕的坏消息都能激发大盘强劲上涨。这会使得沽空的股票价格猛涨，沽空的投资者进而接到增加保证金的通知，最终会带来亏损。如果没有潜在的助力，市场会持续下跌。

所有萎靡不振的市场都有偶尔的上涨和调整，尽管价格变化幅度通常不大。如果投资者能识别交易量最大的地方，那么他们就可以判断出市场情绪是熊市还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是牛市。如果调整时的交易量连续且显著高于上涨时的交易量，那么就很可能是熊市。

图 29.1 显示了从 2009 年 9 月到 2010 年 9 月的低迷市场。这期间做空不会有多少盈利。交易量多数都很小，只有偶尔的上涨峰值——明确的牛市信号。从 2010 年 12 月到 2011 年 7 月也一样。尽管 2011 年 8 月有一次好机会，但是它转瞬即逝，大盘又开始上涨了。

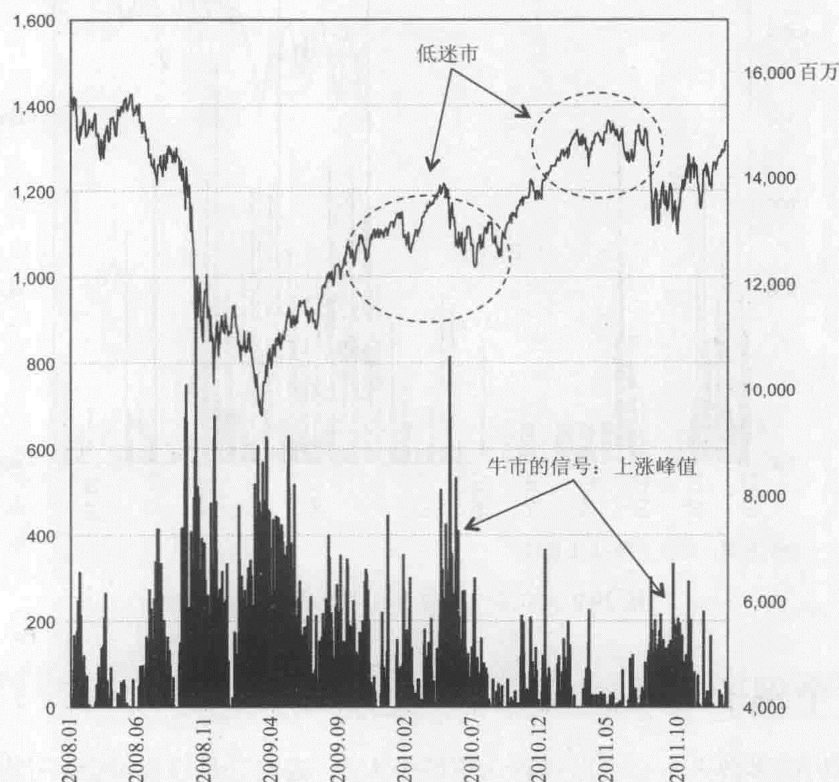


图 29.1 2008—2011 年的标普 500 指数

尽管你可能不想在低迷市沽空，但是有些专业投资者可能就会为了刺激市场而这样做。在 2011 年的下半年出现大量沽空行为。人们只是想在股市里寻找一些反应。图 29.2 显示了波动率和交易量的增加。在下跌趋势中交易量倾向于更大，而其中的多数都是沽空。当时有许多沽空的情况。到了年末的时候，抛售放缓，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场开始复苏。大盘在 2012 年开始上涨，但是交易量少了很多。

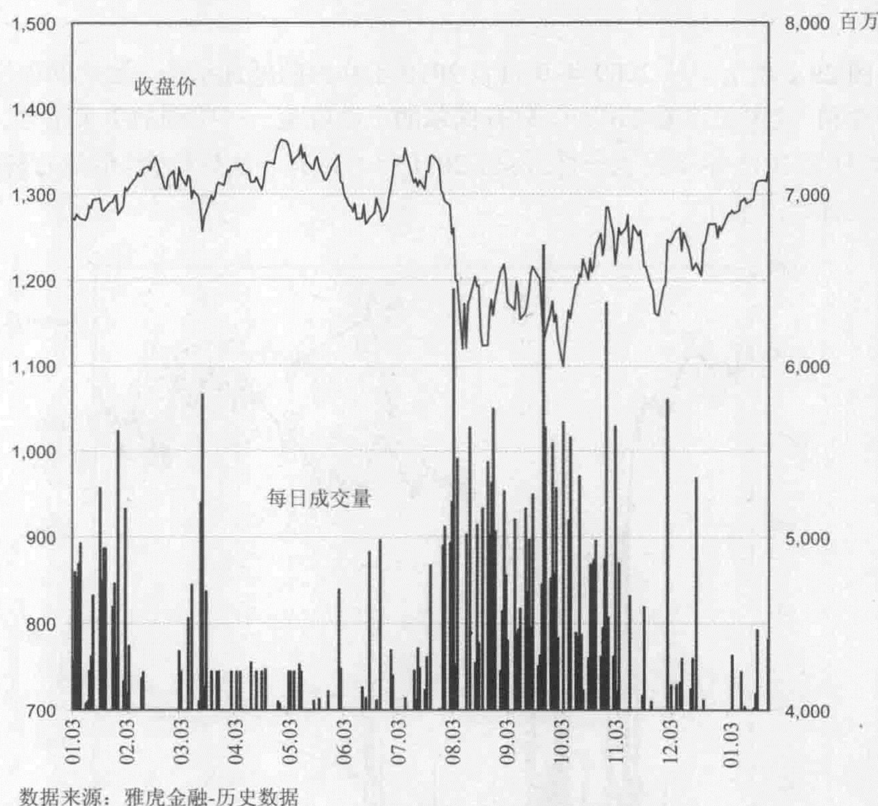


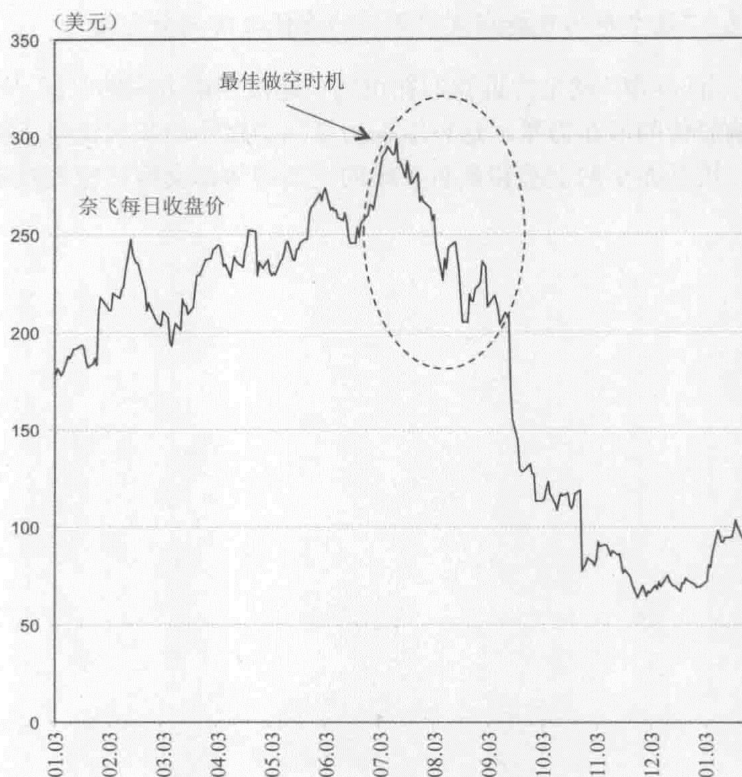
图 29.2　2011—2012 年 1 月的标普 500 指数

一个例子

我们中多数人不会卖出或者沽空整个大盘。我们只是寻找机会沽空某些股票。标普 500 指数在 2011 年年中下跌，奈飞公司也跟着下跌。这家公司之前宣布了收费提高并且服务缩水。投资者听了这个消息可不大满意。

如图 29.3 所示，在 2011 年 7 月到 9 月间沽空奈飞公司是个非常好的选择。股价从 7 月的每股 298 美元下跌到 11 月的 64 美元。进行了这笔交易的幸运儿每股将有 230 美元的利润入账。短期投资来说这已经不错了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融-历史数据

图 29.3　2011—2012 年 1 月的奈飞公司股价

小心逼仓

做空总归是一个需要耐心和技巧的投机行为。低迷市场最让人担心的，就是常有逼仓沽空者的突然上涨。交易员管这种上涨叫“逼空”。这个时候被逼仓的沽空者的账号就冒着被要求追加额外保证金或者可融资证券的风险。如果没有追加保证金或者可融资证券作为担保，这些空头头寸就会被经纪公司以一定损失平仓。

我总是回想起华尔街的老谚语：“绝不沽空低迷市”，这是 Advisors 资产管理公司的投资组合经理 Eugene Peroni 先生说的。他告诉 MarketWatc 电台的 Larry Kofsky，“基于相对波动率，现在其实还是相当温和平静的”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所以他说，“这个市场可能在我们预计的走低之前还会走高”。

“绝不沽空低迷市”就是告诉我们在市场低迷没明确方向的时候，要当心市场里的那些影响股价的潜在力量。这种潜在力量在极微小的积极消息下都可能带来买进的行为。接踵而至的上涨和重新开始的走高趋势都会给沽空的投资者带来高风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第30章 市价指令最佳

市价指令有优先权，投资者要牢记这个事实。市价指令是指投资者愿意按照当前可得到的最好价格立即买进或者卖出股份。该指令优先于其他任何类型的指令。在尽可能早的时间，由交易所的股票交易经纪人提交到“交易队列”中。而在现实中，则是由计算机来完成巨量的市价指令匹配。市价指令的结果几乎是立即执行并回报的。

这是证券交易委员会（SEC）的说法：

> 市价指令是指当前可得到的最好价格买进或者卖出股份的指令。通常来说，这种指令会立即执行。不过，指令执行时的成交价并无保证。投资者要谨记，最后交易价不一定就是市价指令执行时的价格。股市瞬息万变，执行价格常常会偏离最新交易价或者实时报价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市价指令的含义

市价指令的含义是，无论是买进还是卖出，投资者希望交易尽快执行。唯一可能发生延误的是当经纪人正在输入指令时，或者当股票交易所忙于处理大量的指令时。

市价指令也意味着任何价格都可以接受。这个事实常常被投资者遗忘，直到他买进的股价高于预期或者他卖出的股价低于预期。当股市走势稳定而平缓，买进指令会以等于或者接近实时报价执行，这个价格也等于或者接近于卖出的报价，但这从来就没有保障。

在一个快速变动的市场，指令执行时投资者可能要为每股多支付几美元甚至更多。这在发生收购的情况下会是个确确实实的担忧：比如，执行市价指令的时候每股可能要多花 20 美元、60 美元或更多。这是一般不在交易时间宣布收购消息的主要原因。不过，谣言会突然出现并在交易日大幅度地改变收购目标的股价。通常，收购公告是在交易时间后或者在股市休市的周末宣布。价格的不确定使得买家有必要在决定市价指令买进或者卖出之前仔细核对当前的交易价。

市价指令以手为单位报价。对于多数股票来说就是 100 股。这也有例外。因为当前的流动性，成交冷清的股票就会出现问题。如果有必要，多个整手交易会被分成不同价格下的小指令进行交易。

限价指令与投资者意图相矛盾

市价指令最佳的主要原因是市场变化速度很快。指令修饰词，比如限价或者“全部或者全部不要成交”指令没有市价指令的优先权，因此很可能不被执行。股价会迅速而出人意料地变化，使投资者苦恼于限价指令。既然已经做出决定，为什么投资者要采取与其相矛盾的策略？“我想买进一些股票，因为我相信股价会上升，但是我可能会拿到一个更低的股价。所以我下了个低于现价的指令。”为什么要这么做？为什么要买进一只你相信股价会下跌的股票？同样地，为什么要卖出你认为股价会上升的股票？你的行为和策略是矛盾的。

使用市价指令买进或者卖出证券是为了能在当时最可得到的价位上马上执行。如果投资者在每股几美分上吹毛求疵，那么他可能就此错失良机，而后会沮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

丧无比，时间成本也很高。这样的成本无疑比下市价指令时的股价变动还要大。做好分析，下定决心，制定策略，设置指令并坚守你的策略。

唯一要避免市价指令的情况是在股价迅速上升的时候。如果投资者对于一个股价不断上升的公司感兴趣，但是还想要对买进价格有一定的控制，那么可以使用限价或更好指令。“或更好”这个词在正常情况下是默认的，但是在这里其意图是为确保限价指令的价格高于当前交易价。这对个人退休账户来说可能是有效的策略，因为其可用的资金数量有限。

我们来假设 XYZ 公司当前的交易价是每股 50 美元，当天上涨 5 美元。一个投资者想要为他的退休账户买进这只股票，而且他需要对价格有些掌控。所以他选择了当日有效限价或更好的指令在每股 51 美元买进 100 股。由于限价和当前市场价很接近，如果指令不加入“或更好”的部分，可能就会被当成错单。所以这时候指令要么会在每股 50 到 51 美元之间执行，要么就不执行。

尽管这对于买方来说是个好策略，对卖方来说就不一样了。尽管卖方也可以使用类似的指令，但这可能不够谨慎。如果股价正在迅速下跌，而投资者已经决定要卖出，那就要尽快卖出。如果限价卖出的话，就会有这个指令不被执行的风险。

错误会发生

市价指令意味着在“可得的最好价格”买进或者卖出。如果指令里填入的价格与之前报给投资者的价格相距甚远，那么投资者可以跟经纪人核实一下实际交易的信息，看看为什么成交价和报价差这么多。尽管错误确实可能发生，不过一般来说都属例外。但是不要容忍错误。经纪人会去交易专柜修正错误。

另一个不适合使用市价指令的情况是低价而交易清淡的股票。比如那种股价不到 10 美元，每天的交易只有很少的投机股票。这个时候限价常常是最好的策略，但是同样的，还是会有这个指令不被执行的风险。

公平有序的市场

交易所和场外市场都力求尽快执行指令并使其价格尽可能地接近当前价格。这是维持公平有序市场至关重要的一部分。如果一个公开的证券市场和这个原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

相悖，那它就不再以一个连续的公开交易市场而存在。世界上的股票交易所，不论是新兴市场还是成熟市场，它们都在设法让自己的市场公平、有序而稳定。许多市场采用的规则是，如果某只股票或者整个股市在某一交易时段价格变化超过一定比例，交易就会停止。停止交易不会阻止股价下跌，但是这会给每个人一个机会去了解当前正在发生的事情。

在多数情况下市价指令最佳是因为它们能在一个合理的价格下迅速执行。多数时候这些好处大于限价的好处，尤其有时候限价指令还不被执行。如果接到错单，投资者要去查看可能发生的错误，并应重新审视一下这个策略。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第31章 不因股价低而买入

仅仅因股价低而买入是一个风险的策略，当投资者无法找到股价低的原因，此时更显尤甚。投资者常常被支付股息的低价股所吸引。股价越低股息率就越高。股息率可能达到10、15甚至20个百分点。但有时这些公司就会大幅削减甚至完全取消股息。他们这样做之后，股价就会跌得更低。这时候投资者手里就只剩下股价极低、没有股息的股票。

股票如何超卖

当卖出驱使股票的价格低于其价值时，这只股票就被认为超卖了。人们预期在接下来的交易期间这只股票会有某种反弹。但是一些分析师和投资者并不相信“超卖”的存在，因为超卖这个词暗示了投资者卖出的股票超过他们意图要卖出的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，“超卖”指的是大量的买家看中了一只股票，相信它的价值超过它当前的价格。“超卖”可能伴随着更大的交易量。

另一个极端是“超买”，它指的是交易量下降，因为投资者认为当前股价太高而卖出。

技术分析师经常使用这两个术语。基本面分析师可能会使用“估值过高”或者“估值过低”。他们倾向于从净收入和毛收入的角度来看待价格。

我们看一下Halcon Resources公司（HK：NYSE）的例子。这是一家独立的石油和天然气公司，其业务包括处理德克萨斯州、路易斯安那州和奥克拉荷马州的石油和天然气的购买、勘探、开发和开采。2012年5月7日的股价是每股9.56美元。是的，股价很低了，不是吗？那天的市盈率是–188，而当前标普500的平均市盈率是20。另外：

- 负债权益比率为33.96（大于1.0就很高）；
- 销售量，107.88百万美元；
- 12个月的销售增长率，–4%；
- 12个月的净收入增长率，158%；
- 机构投资者持股，2.15%。

所以这里有些好的因素（销售量还不错），也有些不好的因素。我们不得不问，为什么几乎没有机构投资者持股呢。机构投资者知道些什么呢？

负债权益比率确实是个严重的问题。Halcon需要很多很多的收入来解决这么高的负债。再看一下图31.1所显示的价格。

每股9.56美元的价格确实会吸引很多投资者，但是低价不应该是买进的唯一原因。将来Halcon可能会变成一个好股票，但是更好的策略应该是先观望，看它是否能解决债务问题并获得实实在在的收入和利润。

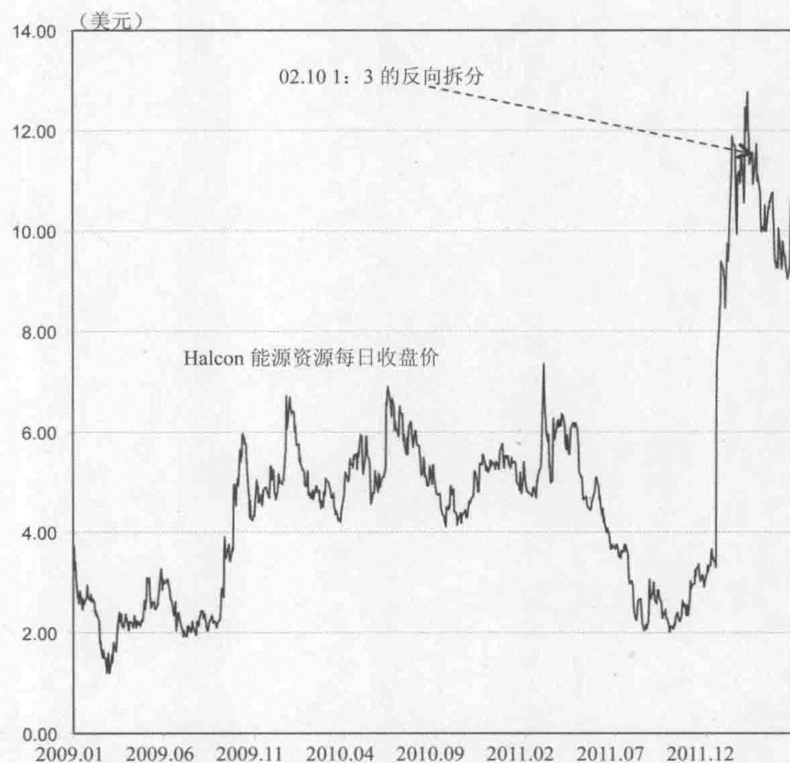
为什么股票会有低价

股票的低价是股市上的买家和卖家共同决定的。如果投资者相信一家公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未来，他们就会买进。相反，如果他们怀疑一家公司的未来，他们就不会买进，或者会卖出。

公司业绩一直是股市投资的重要因素。尽管这似乎是个显而易见的观点，它还是需要被充分理解并严肃认真地对待。下面是关于公司业绩的另一个重要的观点。



数据来源：雅虎金融历史价格

图 31.1　2009—2012 年 5 月 Halcon 能源资源

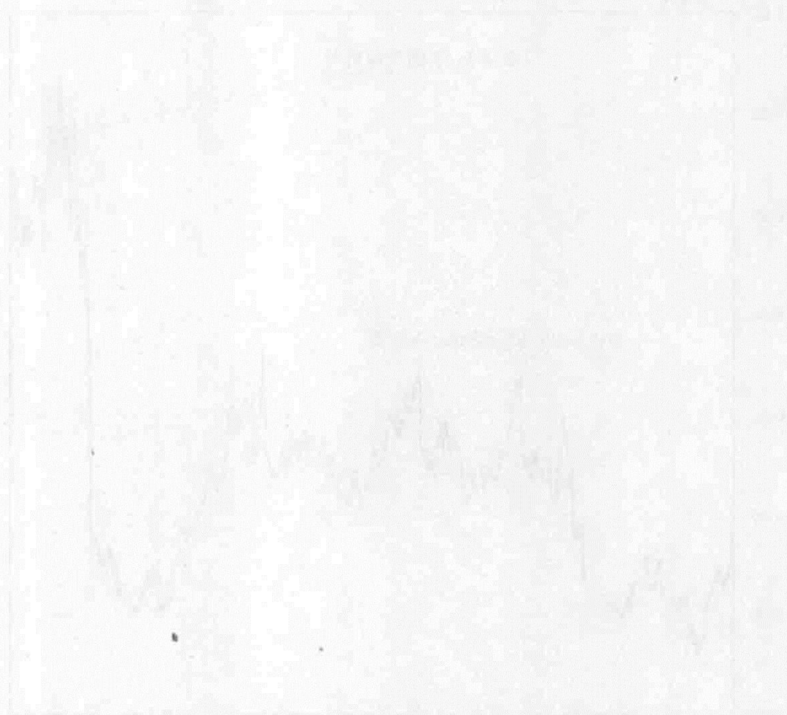
大多数人会赞同股价的基本驱动力是公司业绩。如果一家公司业绩不错，利润每年都在增加，那么这家公司的股价总体来说会上升。相反，如果公司业绩不佳，利润停滞甚至减少，它的股价就很可能会下跌。

正因为如此，股价较低的股票通常来说比股价高的股票风险更大。既然公司股价低的原因很可能是公司的业绩不好，当你买进低价的股票，就

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表明你相信它会有所改观并会提升业绩。

所以这里的观点是，股价固然重要，但这绝对不是买进的唯一标准。它会让你在股市很快地痛失财产。我们希望投资者能够赚钱。对任何低价的股票都应该仔细研究，弄清楚为什么它的股价这么低，而且我们需要想明白到底发生什么才能使股价上涨。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 32 章

逢低建仓

股价有作为一个整体变动的倾向，这导致股市的波动。当然股市也不是直线变化，而是随着基于对经济发展的预期变动。尽管 1929 年开始的股市低迷期持续了 4 年，1977 年开始的低迷期持续了 5 年，但是多数时候的低迷期都很短。许多只持续 4~6 个月。华尔街著名的前对冲基金（Cramer and Company）的基金经理 James Cramer 说道，“10 年来，如果每次股市遭受重创时你都不假思索地全力投入，那么你就赚大了。‘逢低建仓’的哲学超越了可以想象到的任何其他策略”。

Cramer 继续提到这个法则的唯一例外是 1987 年的股市崩盘。但是那时与 21 世纪的最大区别是 1987 年不断走高的利率。

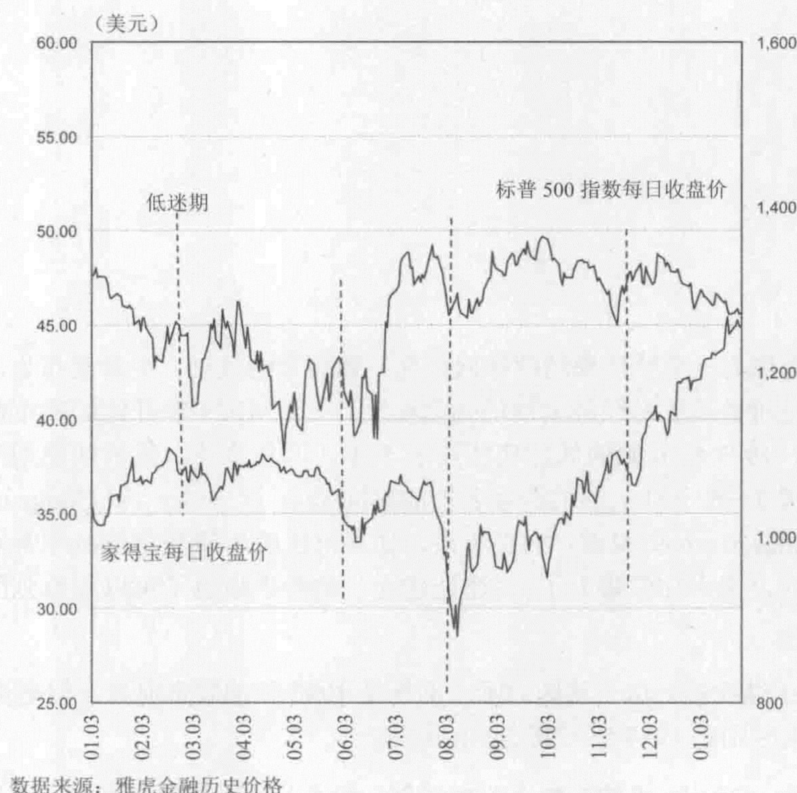
要注意：Cramer 说的是整个股市受创，而不是个别股票。不过，市场下跌导致的低迷常常是最有利可得的，个体的公司可能会遭受暂时的冲击，解决问题之

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后股价会回升并达到新的高点。当下跌是由整个大盘的压力导致的，那下跌的原因就不那么重要了。但如果是特定股票的价格下跌，则下跌原因变得极为重要。这时候就需要找出其原因并了解股价需要什么才能恢复。

市场压力引起的低价

图 32.1 显示了家得宝公司（NYSE：HD）2011 年以及 2012 年部分时间的股价上涨。可以明显看出，低价主要是由大盘压力导致的。有时候家得宝股价不被大盘的低迷所影响，而有些时候大盘下跌时它的股价反而上升。显然这些对于这只股票来说都是好事。8 月份以每股 28.51 美元的最低价买入，到了 2012 年 1 月底就会带来每股 16.44 美元（58%）的收益。仅仅 6 个月，这已经很不错了。



数据来源：雅虎金融历史价格

图 32.1　2011—2012 年 1 月家得宝相对比标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格回升后卖出

逢低建仓对于短期投机者和长期投资者都有用处。一些投机者选择的策略是逢低建仓然后价格回升后卖出。很显然，适合这种交易的理想股票是那些经常波动的股票。

逆向投资的观点

当涉及投资时总有一个逆向投资的观点，不然我们就都成亿万富翁了。

还有个问题：如果股票的长期回报率是正的，正如多数的投资者希望的一样，那么在低价时买进是不太可能给你提高回报的。因为大盘随着时间流逝零星地上涨，你可能赶上了偶尔的下滑——但是平均来说，连续下跌会发生在比你进入点更高的价格处。

另外，Vanguard Group 的投资策略分析师 Francis Kinniry Jr.指出，许多的下跌是在市场接近有史以来的最高点时发生的。而最高价即使打个折扣也不能算是一笔划算的交易。

这是否是个问题，部分取决于你打算长期持有还是短期持有。短期持有的话，你还是支付了比原来投资更高的价格，这会侵蚀你的收益。但是长期持有，虽然你确实支付了更多，但是你的优势是可以等待的，等到股价上升到可以弥补你的额外成本的时候。

买入止损策略

家得宝股价的大部分下跌是由市场调整引起的。正如之前提到的，投机者下跌时买进这只股票会带来几乎100%的收益。但是这个策略的一个很大难题是不知该何时行动。一个可能的策略是，一旦价格下跌，就在当前股价之上采取买入止损指令（交易所交易的股票）。这样一来只有股价上升时才会买进。如果股价继续下跌的话也可以降低买入止损的价格。另外还可以追加一个买入止损的限价指令来提防股价暴涨。

这时的股价低迷对于长期投资者来说可是好事。主要由于大盘疲软导致的股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价疲软，提供给你的投资组合加仓的绝佳机会。

这是明摆着的事

逢低建仓是个可靠的策略，尤其当低价是大盘调整引起的。当然大盘可能继续调整然后进入熊市，但这不常见。大多数的调整会很快结束，接着股市复苏。此时受影响的个股就给投机者和长期投资者创造了买入良机。这些机会常常都是转瞬即逝的，因此，投资者应该提前分析并选择好投资标的，这样，一旦机会到来就可以马上行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 33 章

限定的指令会有延误

对于任何指令，在添加限定条件之前一定要仔细考虑，因为除了市价指令，其他带有限定词的指令需要更多的执行时间。

有效直到取消指令（GTC）

有效直到取消指令会一直有效直到被执行、被投资者取消或修改、被经纪公司取消。经纪公司对于这种指令的有效期有不同的规定。许多公司会在 30 天之后或者下个月底取消指令，因此指令必须在失效后重新发出使得指令有效。自动取消会通过取消通知来帮助投资者记住有效指令并预防投资者重复下单。

投资者可以随时修改或者取消有效指令，但是要考虑清楚修改的价值，这通常被称为“追单”。通常来说直接进行交易要优于追单。修改指令会给经纪公司带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来很高代价，而这些代价就会转嫁给投资者。同时，指令太多的改动会导致混淆和代价高昂的差错。

不要降低价格

买入止损有效直到取消指令通常会加上“降低价格”（DNR）的限定词。即使这只股票已经除息，投资者正在买进没有当期股息的股票，他们还是希望指令成交。这时的股价是开始交易时的股价减去股息。很多公司在所有的 GTC 指令上都会要求 DNR。

当投资者决定修改有效指令时，有必要提醒经纪人当前存在的之前设置的指令。否则两个指令可能都会执行，此时出现的一切债务都由投资者来承担责任。新的或者修改过的 GTC 指令并不自动取消之前的指令。

有效直到取消指令的优势就是它的自动化特性。日复一日，这个指令会一直有效，而且如果不修改也没被取消就不需要再次下单。在可能成交的时候投资者的指令就执行了，而且这种指令不需要一直关注。使用有效指令的劣势在于可能导致延迟，可能出现其他限价指令在同样价格下单的情况。这时投资者的指令执行就被“前面的股票”延迟了。而且，还要记住市价指令总有优先权。

市价指令默认是“当日有效单”，但是如果是小交易量的股票的话也可能是 GTC。一些小公司的优先股和债券不是每天都交易的。

日内单

日内单的字面意思就是：在交易日当天有效的指令。如果在交易日结束时这个指令还没有执行，那么它就被取消了。取消通知会发给经纪人：“公司未完成指令”，然后经纪人就会通知投资者。在交易日期间任何时候投资者都可以修改或者取消指令。

频繁交易者或者日内交易者很可能使用日内单。他们的策略通常是基于交易日内的走势，所以他们没有必要把指令保留到交易时段结束之后。使用这种指令的主要劣势是投资者必须在交易时段结束之后等待一份交易情况报告。显而易见，结束了在股市激动人心的一天之后还要等这份报告会是很烦人的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或更好（OB）

“或更好”这个词对于投资者而言指的是最有利的价格。正常情况下，“或更好”限价买入指令总是采用低于限价指令的价格，或者限价卖出指令总是采用高于限价指令的价格。通常来说 OB 这个限定词添加在等于或者高于当前交易价的限价买入指令，或者添加在等于或者低于当前交易价的限价卖出指令。OB 说明投资者想要买进或者卖出的意图。它更像是一个表明“这不是误操作”的暗语。

举例来说，假设 ABX 公司的股票当前交易价是每股 21.25 美元，比前一天的成交价每股 20 美元上涨了 1.25 美元。投资者希望买进 ABX 的股票以从这个上涨的趋势中得到好处，但是，市价指令可能会比当前卖价还要高的价格成交。这还可能给可用资金量有限的个人退休账户带来额外的问题。投资者愿意支付的最高价是每股 21.50 美元，但前提是必要的话。

指令输入为限价或更好价格：“买进 500 股 ABX，最高股价每股 21.50 美元 OB，当日有效”。如果这个指令执行了，那么投资者会以每股 21.50 美元或者更低买进 500 股。如果输入指令后的股价高于每股 21.50 美元，并持续走高，那么在交易日结束之后这个指令就会被取消。

足额成交指令（AON）

足额成交指令用于整手或者大额买卖指令。大额买卖指令通常在经纪公司的大额指令柜台作特别处理。加这个限定的目的是避免指令的部分成交。

如果有投资者想以每股 20 美元买进 1000 股 BBB 公司的股票，当前的股价在每股 19.75 到 20.00 美元之间，投资者就选择每股 20.00 美元的限价指令，当日有效。可能出现的情况是在这个价格只能买进 500 或者 600 股的股票。这个指令只能以每股 20.00 美元成交 500 股，还差 500 股没成交。如果这个指令增加了 AON 限定，那么在交易时段结束时只有两种可能：要么投资者以每股 20.00 美元买进了 1000 股 BBB 的股票，要么这个指令因为无法成交而被取消。

立即执行否则取消（IOC）

立即执行否则取消指令限定是添加一个限制，使得报价等于或者接近可执行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价。它规定了成交最大数量，但是也可以少一些。比如：如果可以，立即买进（卖出）2000股。如果不能成交2000股，那么就买进（卖出）1500股或者1000股，并取消剩余的指令。

全部成交或者取消（FOK）

尽管和IOC很像，但是FOK强调的是立刻完成指令要求的全部数量不然就取消。它跟AON也不一样，因为AON允许有一些时间来在限价完成指令。

不约束指令（NH）

主要用在大笔指令中，NH限定允许场内交易员为了有效执行指令可以自行决定时间和价格。NH表明投资者会接受场内交易员在执行指令时所能实现的价格。

注意：在瞬息万变的市场，经纪公司可能只接受“不受约束的市价指令”，就是说他们不被当前市价所约束。当系统超负荷运转，在投资者的指令被确认时，前面的指令可能就已经改变了之前计算机所显示的价格。

散股允许折价出售（OLOS）

有时可能出现这样的情况，一个投资者正在卖出一个组合，其中包括整手（通常是100股）和散股（少于一手）。比如125股XYZ公司的股票包括100股的整手股票和25股的零头。

如果投资者想要以限价指令来卖出这些股票，增加“散股允许折价出售”的限定可能更好，这表示整手的股票要在限价卖出，但是零头的部分可以以市价成交。这个指令简化了交易并让指令更容易执行。而25股的零头部分可能会被加收额外的费用，这个费用叫做“散股差别”。

整手加零头股票的卖出指令，如果加上OLOS限制会使这个交易更容易更快捷地进行。唯一的不足就是投资者必须接受零头部分的股票可能会在一个较低的价格成交。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

限制也许有必要

限价、AON 或者 IOK 之类的限制能对指令的执行速度产生很大影响。尽管在买卖指令上施加限价和其他限制有合理理由，但是多数时候市价指令其实会给你节省更多的时间，这比使用那些限定给你省下的每股 25 美分更有意义。通常来说市价指令为投资者既省钱又节约时间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 34 章

总是过早兑现盈利（对冲基金）

“总是过早兑现盈利”这句话大概源于一个对冲基金操盘手，他总是迅速地开始交易并同样迅速地结束交易。看到盈利，马上兑现。另一个版本的说法是这样的，“尽早兑现盈利，那你就永远不会损失”。所以，到底什么是“对冲基金”呢？为什么我们很少听说它们或者很少听到它们正在做什么呢？

对冲基金：它们是何方神圣

尽管如今网络上有很多关于对冲基金以及它们是如何运作的信息，过去的很多年里想得到有关它们的任何信息都非常困难。一方面是因为对冲基金的宣传有严格的限制，另一方面是因为人们不愿意透露相关信息。

自从 20 世纪 20 年代以来，对冲基金就以这样或是那样的形式存在了。集合

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

起来的资金由投资经理进行投资。尽管存在许多不同种类、不同目标的对冲基金，但是主要来说投资经理所做的就是他们觉得对这个基金来说最好的事情。他们买卖有价证券、卖空、交易期权、期货及其他金融衍生品，基金灵活地“对冲”市场。不过跟其他投资策略一样，有时候它们成功了而有时则没有。

对冲基金的投资者是谁

对冲基金的投资者由大型退休基金、大学捐赠基金、基金会和拥有大量净资产的个人组成。因为对冲基金是开放式基金，所以可以在任何时间加入。对冲基金常常要求很大的投资额才能开户，这一般在 50 万到 100 万美元。对冲基金不允许向普通大众招募投资（也就是说不允许广告宣传）。

根据 1933 年证券法的 D 条款，对冲基金通过私募来筹集资本，这意味着股份不需要注册。为了遵循 D 条款的私募规定，对冲基金通常只提供它们的基金份额给合格投资者。这里的合格投资者是指净资产至少达到 100 万美元，或者在过去两年的年收入都达到 20 万美元，并且当年年收入也预计会达到这个数额的个人。对于银行和其他公司机构，净资产要达到 500 万美元。

对冲基金的费用

对冲基金的费用包括管理费和绩效费。管理费通常是每年 1 到 4 个百分点，但它每月计算。绩效费通常向一个基准看齐，比如标普 500 指数，而且根据年绩效来收费。绩效费通常是每年 10 到 50 个百分点。理论上这个百分比会给投资经理很强的动力去成功管理这个基金。通常来说损失要结转，尽管也有可能把一个亏损的基金关闭再重新开一个新的基金。

策略

对冲基金使用的主要策略有四个：

1．全球宏观策略；

2．定向投资策略；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3．事件驱动型策略；

4．相对价值（套利）策略。

管理期货基金或者多策略基金可能不总是能够符合这些策略类型，但是它们也是管理基金的流行策略。

全球宏观策略

为了获得风险调整后的回报，对冲基金会预见全球宏观经济的大事件然后在股票、债券或者货币市场占有客观头寸。

定向投资策略

定向投资策略利用大盘的走势、趋势或者不同市场定价不一致来选择股票，可以使用计算机模型，也可以由基金经理确定并选取投资标的。对于整个市场而言，这种策略比市场中性策略暴露更多的波动影响。定向投资策略包括美国以及国际上的多/空仓对冲基金，用做多的股权来对冲做空的股份或者指数期权。

事件驱动型策略

事件驱动型策略适用的情形是当潜在的投资机会及风险和某个事件有关时，这个策略就是发现公司交易事件里的投资机会，比如公司合并、并购、重组、破产以及清算。基金经理使用这样的策略，利用该事件发生前或者发生后的市场评估不一致，将其资本化，然后根据预测出的特定证券的走势并采取行动。大型机构投资者，例如对冲基金，会比传统的股权投资者更倾向于使用事件驱动策略，因为他们具有专业能力和资源来分析公司交易事件并寻找其中的交易机会。

相对价值（套利）策略

相对价值策略利用了相关证券之间的价格差异。价格差异的出现可能来自证券相对于其相关证券、标的证券或者整个市场的错误定价。对冲基金经理可以运用多种分析方式来确认价格差异，比如数学方法、技术分析方法或者基本分析方法。相对价值经常被当做市场中性的同义词，因为这个类型的策略通常来说不如定向投资策略面对整个市场。这个策略具体来说包括如下。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 固定收益套利：寻找相关固定收益证券之间的价格差异。
2. 权益市场中性：通过寻求股价差异，同时做多做空同一部门、行业、市值、国家的股票，这样做也对冲了更广泛的市场因素。
3. 可转换证券套利：在可转换证券及其相应股票之间寻找价格差异。
4. 资产支持证券（固定收益资产支持）：使用资产支持证券进行的固定收益套利。
5. 做多做空信贷：这和权益套利一样，只不过在信贷市场来完成。
6. 统计套利：通过数学模型技术来识别证券错误定价。
7. 波动率套利：通过隐含波动率而非价格变化来套利。
8. 收益替代：通过收益率而非价格进行的非固定收益套利。
9. 管制套利：利用两个或多个市场的不同管制进行套利。
10. 风险套利：寻找并购价格和股价的市场差异来套利。

它们的表现如何

要记住对冲基金的理念是对冲从而减轻下跌对投资价值的影响。在2008年，投资价值下降了。对冲基金表现得怎么样呢？

> 对冲基金在2008年宣布的收益令人失望，但是对冲基金平均–18.65%的回报率（HFRI基金加权综合指数回报）比现金和现金等价物之外的大多数资产所带来的回报率要好很多。标普500的回报率是–37.00%，而这还是2008年世界上表现最好的指数之一，一些权益市场缩水超过市值的一半。多数外国和本国的公司债务指标在2008年深受其害，公布的损失显著超过对冲基金的平均值。2008年共同基金也比对冲基金的绩效差了很多。根据Lipper，美国国内股权共同基金在2008年平均下跌了37.6%，国际权益共同基金平均下跌了45.8%，共同基金平均下跌了39.7%，投资中国的共同基金暴跌52.7%，而投资拉丁美洲的则暴跌57.3%。房地产，不管是住宅还是商业地产，也都遭受了重大下跌。总之，2008年对冲基金的绩效胜过很多风险相似的投资选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

看来在2008年的崩盘期间，对冲基金的损失比其他投资小，因此可以认为是成功了。

要不要对冲

以下是投资者不希望把大部分资产投资于对冲基金的原因：

1. 对冲基金高度个性化，不够透明。因此很难估计可能的回报和风险。
2. 在有压力的事件期间，对冲基金和其他投资的相关关系有消失倾向，使得它们的多样化没有表面看上去那么大的作用。
3. 对冲基金的回报被极端高的收费构成大大消减。
4. 对冲基金需要更多管制来保护个人投资者。
5. 市场中还有更多的伯尼·麦道夫。

如果你有钱，那就冒险一试吧

如果你有进入对冲基金门槛的财产和收入，已经厌倦了接受跟你的财富不般配的回报，要在得到了尽可能多的有关对冲基金的信息之后，务必去尝试一下。如果一个对冲基金不肯给你你要的信息，那就换另一个。在网上很多地方都会列出它们，有些对冲基金还有自己的网站。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 5 部分 理念

广泛撒网不如精研几只股票。

——S.A.NELSON

S.A.Nelson 是道琼斯的创始人查尔斯・道的挚友。许多投资者明知不该试图跟踪太多股票却还这么做，股票数量多到他们都弄不清这些股票的情况。虽然说跟踪股票的合适数量总是个拍脑袋的决定，但是如果你跟踪当前手里持有的股票，大概再去跟踪另外的 5 只其他股票，这样就足够了。比如，一个投资者拥有 5 家公司的股票，他再去跟踪另外 5 只股票，加起来的 10 只股票对于日常来说绰绰有余了。

有一些投资顾问给投资者推荐过多的股票让投资者去跟随，以此来增加投资的多样化，他们应该负有责任。有可能这样做只是为了让投资者不得不依赖于投资顾问的专业知识。投资者只是想进行投资然后赚取一定的收益，但是通常并不想花费力气把投资当成自己的第二职业。

本书的这一部分也研究了投资的一些其他理念，一些应该谨记的东西，比如第 36 章，“高风险意味着高潜在收益”。事实并不一定如此。

保持良好记录是个明显的优势，而投资于你最了解的领域却是人们经常想不到的简单规则之一。

这部分的第 38 章阐述了共同基金投资的定义、优势和一些不足。

这部分还讲述了一些依然有效的理念，以及一些已经失去光彩的理念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 35 章

跟踪几只股票的股票池

跟踪股票既有趣又令人振奋，也可能既乏味又令人精疲力竭。对于很多投资者来说，各种信息就是他们一天的开始。他们兴奋地打开华尔街日报、巴伦周刊、投资者商业日报还有其他的金融杂志。还有些人会花大量时间上网看股市的新鲜事，然后再去钻研别人对于这些事件发生原因的看法。这些挑剔的读者中有些很少投资于股市，他们只是从这些变化中得到乐趣，就好像在看世界大赛或者是超级腕。他们就是过来凑热闹玩票性质的投资者。那些真正的投资者，他们关注股市，参与其中的得失就没那么让人兴奋了。彼得·林奇说得好：

> 人们需要每周花 60 小时来分析公司绝对是废话。所有你需要的只是几个赚钱股票。如果你能每年找到一只股票，就足够了。在我管理麦哲伦的时候，我不得不每周找一只股票，但那只是因为当时我手里有数十亿美元用于投资。普通人一辈子也就只需要几只好股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

学习基本技能

一个人想要熟练地关注或跟踪股票，他就必须有亲身经历。投资者持有股票两星期学到的会比在场外看两年还要多。原因很简单，持有股票会给你的资金带来风险，而这种风险会提高你的注意力。股价下跌导致的损失可能就是潜在的真正损失。而更重要的是，股价上涨带来的收入就是潜在的收益。因此这家公司与其股价变化就成了牢牢吸引投资者注意力的磁铁。

在持有股票的开始几天，投资者对一家公司的了解很可能会大于之后持有期的总和。好好利用这个时候的热情，这对以后能做出明智的投资决策很有帮助。

股价的三个影响因素

本质上来说股价有以下三个重要影响因素：

- 整个大盘的方向和强度；
- 当前的热点，或者说投资主题；
- 收益。

大盘方向和强度

有时候股市的方向和强度很难判断。但是，从网络、报纸、杂志还有其他可得到的材料上可以阅读到别人对于大盘方向和强度的值得深思的观点。

题材

投资主题或者题材，通常可以在技术、计算机、网络、石油、医疗保健、污染治理等产业或是部门中发现。在一些行业，题材可能会比较隐晦，比如光纤、药物康复或者激光。其中，激光的潜力在过去的 40 多年都让人激动不已，可是直到现在也没有几家公司以“激光公司”的名号出现在大众的视野。

投资主题有时候也可能因为公司涉足其他行业而变得更加复杂，比如当烟草公司进军食品制造业。

通过题材（兼并、消息、法律行动以及其他）来给股票分类，有助于集中注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意力到这个群体正在发生的事情。当新闻头条说，“今天计算机技术板块强劲推升了华尔街的股价。”计算机板块投资者的注意力就会被这条信息所吸引。如果 OPEC 的成员国的内部争斗并生产了过多的石油，石油板块的股价就会下跌。然而，当这些产油国处于合作的状态，石油价格就会保持稳定（或者上涨），石油公司的收益增加，股价通常也会随之上涨。

盈利不符预期是消极因素

这里的秘诀是要在收益有上涨预期时交易，而不是明确上升已经发生之后。一旦对外宣布收益增加（有时是收益暴增），股价马上就会上涨。许多这个时候才买进的投资者就只能以大涨之后的价格买进股票。当收益预期成为显而易见的现实，股价就会下跌。蝇头小利迅速变成让人失望的账面损失：

预期有积极的收益报告，大盘微涨（AMZN，GM）

今天重要指数因投资者预期几个重要公司收益增加而略微走高。经济新闻：美联储的数据显示，美国的消费者负债在 11 月上升了超过 200 亿美元，这是过去 10 年来的最大增长。公司新闻：亚马逊（AMZN）公司和印第安纳州政府达成协议，开始在该州征收州税。这是最近一系列和州政府商议征收州级网购消费税事件的最新一起，而总体来说该网络零售商一直都没能很好地解决这个问题。同时，通用汽车（GM）目前正在夺回全球最大汽车销售商称号，该称号自 2008 年以来就一直被丰田公司（TM）所占据。

从图 35.1 可以清楚地看到，对亚马逊和通用汽车收益报告的预期所带来的买进行为。亚马逊的股价骤升，然后又跌回，但是一旦报告结果公布，明显为这只股票带来了好消息。通用汽车的股价涨了又涨——这对于股票来说是非常好的信号。

收益不及预期是负面因素

如同正面的收益预期可以推高股价，否面的预期也会拉低股价。正如之前所说，负面的收益预期甚至比积极的经济因素更重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

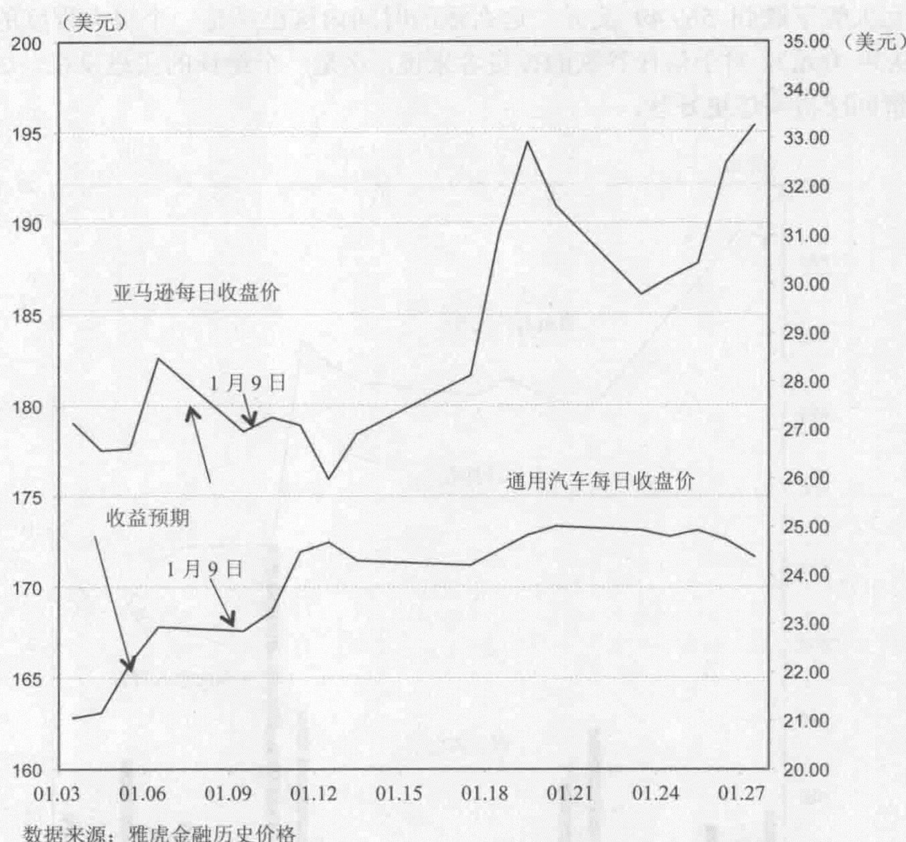


图 35.1 2012.1.3—27 亚马逊股价与通用汽车对比

尽管谷歌（GOOG）的净收入和利润依然保持强势，却没有达到分析师的预期。这个消息周四公布之后，谷歌的股价就在周五下跌了 8.38%。

除去股票期权的成本和相关的税收优惠，谷歌第 4 季度的利润从一年前的每股 8.75 美元上升到 9.50 美元。而分析师的预期却是每股 10.49 美元。净收入从一年前的 63.7 亿美元增加到了 81.3 亿美元，分析员的预期则是 84 亿美元。

作为一流的网络浏览器公司，谷歌公司（如图 35.2 所示）从上市伊始的 2004 年 8 月起，股票就一直表现得很好。但是就算最好的公司最后也可能出现收益问题，而当谷歌碰到问题的时候，下跌就发生了。注意图 35.2 上预期的价格下跌。刚开始只是从每股 668.88 美元略有下跌，到 622.46 美元。而后股价从每股 639.37

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美元大幅下跌到 569.49 美元。这么短的时间内这已经是一个很大程度的下跌了（99.39 美元）。对于信任谷歌的投资者来说，这是一个绝佳的买进良机，尽管等到股价回暖再买进更好些。

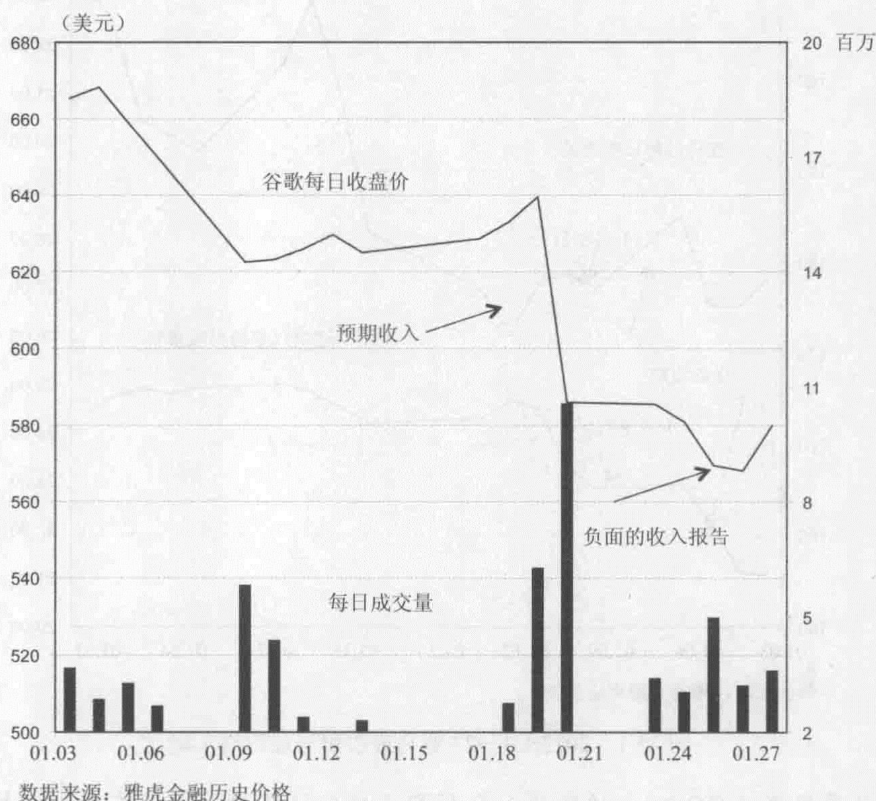


图 35.2 谷歌公司 2012.1.3—2012.1.27

几个好股票

第 5 部分刚开始所引用的是 S. A. Nelson 在 1902 年的陈述。“广泛撒网不如精研几只股票。” Nelson 是一位投资家，并且还是查尔斯 • 道的挚友。他还是一位出版商，也是《股票投机 ABC》一书的作者。多年来，Nelson 见过无数的投资者，他们试图分析并跟踪太多不同的股票，最终却把他们自己给累垮了。当一个投资者分析太多股票时，就会引起他接受的信息量过大的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跟进每天发生的事件很快就变得不可能，很多投资者会在股票涨跌之间遭受双重损失。他们在一只股票疯狂上涨达到顶点时买进，股价转而下跌之后他们才恍然大悟。最终他们会在股价跌入底部时卖出，不料竟会看到股价再次上升。

信息量过大的解决办法是尽可能多地去了解少数几只股票——那些潜在的赢家股票。不管你跟踪的是 3 家、5 家还是 10 家公司，这些都不要紧，要紧的是你要更多地认识这些公司。了解这些能提升公司股价表现的信息，将使得投资者能筛选出赢家股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第36章 高风险意味着高潜在收益

高风险意味着高潜在收益，这是真的吗？是这样的，但是多数人忘记了这句话里的“风险”部分，所以当他们的投资组合表现糟糕的时候他们完全惊呆了。你可能想说，这句话其实说反了。它其实应该是，“高收益来自于高风险”。

股票的风险要大于债券，收益也会大一些。期权和期货的风险比股票还高，但是如果处理得当，他们会让你赚非常多的钱。不过，这里有一个收益递减的问题。风险越大不一定意味着潜在的收益就越大，但是这些投资的损失风险却更高。不论银行的贷款人员或者人寿保险人员怎么说，都没有真实客观的方法去衡量风险。这全都是主观的——其实就是个最美好的猜测，如果你愿意这么说的话。让我们先来看一看持有普通股的一些风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

普通股的风险

普通股有以下三个主要的风险：

1. 股价在一个很窄的范围内交易，从来不会上涨；

2. 股价下跌；

3. 股价跌到零。

什么可能会预防以上情况发生？

1. 股票所处的行业类型；

2. 营业收入的稳定增长；

3. 收益的稳定增长；

4. 可控的债务。

在很大程度上来说，所有这些都会反映在股价的稳步上涨之上。尽管有时股价会因为谣言和一些从众心理而上涨，但这通常不会持续很久，并且如果收益未能达到预期，股价也会反转下跌。所以当我们在试图确定风险的时候我们要寻找的是：

1. 至少在过去一年里有稳定的股价增长；

2. 收入增长，以及它们的盈利模式；

3. 收益增长，收益从何而来（比如收入增长、裁员、股票回购等）。

对这三方面的分析会让我们清晰地看到公司的增长强度，并能帮助我们估计相关的风险。如果你正在交易的投资不能用这种方式进行分析（也就是衍生品、期权、期货），那就要假设风险很高。但是现在我们只是在讨论普通股。

风险度量

纳斯达克的网站（http://www.nasdaq.com/services/riskMetrics.stm）有一个风险指数度量工具，它可以度量任何股票理论上的风险。它被称为"认识风险评级"，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

而且它看上去非常简明非常智能。这个工具免费使用，它会显示当前标普 500 指数和纳斯达克指数的风险水平，它会显示你输入的任何股票代码的风险水平，在页面上还有计算这个风险水平所需要考虑因素的详尽解释，风险的范围是从 0 到 700 以上，并在图上用直线表示。超过 700 就意味着风险极大。

纳斯达克上市的股票

表 36.1 列出了一些在纳斯达克上市的股票，以及它们是如何符合标准的。

所有你需要做的只是做一只股票的表格，通常是低价的股票，然后决定哪只股票会给你带来更大的收益。你至少应该了解一些基本情况，知晓你正在面对些什么。以下是对表 36.1 中列出的风险最大的两只股票进行分析。

1．Cybex International 公司（NASDAQ：CYBI）

当前股价（2012.5.7）	2.20 美元
当前市盈率	1.09
12 个月收入增长	+14%
12 个月收益增长	+158.80%
负债权益比	1.20
所属行业	训练和健身器械制造商

2．Freeseas 公司（NASDAQ：FREE）

当前股价（2012.5.7）	1.03 美元
当前市盈率	-0.24
12 个月收入增长	+0.20%
12 个月收益增长	-418.10%
负债权益比	1.49
所属行业	基地在希腊雅典的航运公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 36.1 使用风险指标来度量股票风险水平（2012.5.7）

公司名称	风险水平
卡罗莱纳银行 （NASDAQ：BCAR）	864
第一联合公司 （NASDAQ：FUNC）	456
Cybex International 公司 （NASDAQ：CYBI）	967*
Freeseas 公司 （NASDAQ：FREE）	1192*
Oak Ridge 金融服务公司 （NASDAQ：BKOR）	713
Itron 公司 （NASDAQ：ITRI）	320
苹果计算机（NASDAQ：AAPL）	202
纳斯达克指数	157
标普 500 指数	153

* 两只风险最高的股票

注意这两家公司最大的问题都是收益，即没有足够的资金流入来支付账单并赚得像样的利润。想要找出这些公司是否能走出困境，投资者必须找出收入问题是如何解决的。

这就是为什么专家会说，不要买垃圾股，除非你要买下整个公司并让它起死回生。如果这能实现的话，那么此时的更大风险就意味着更大回报。

人们对于风险的看法

这里有一些从不同来源得到的有关风险的语录：

“我的目标是赢，这与赚钱无关。我还有许多比买进切尔西足球俱乐部风险更低的赚钱方法。我并不想让我的钱打水漂，但是这真的是一种享受，而这意味着成功和奖杯。”

—ROMAN ABRAMOVICH，俄罗斯商人

“许多人对垂直管理感到恐惧，他们怕这会给一家公司带来浩劫，这样考虑是正确的。幸运的是，我总是靠着浩劫和肾上腺素而发展起来的。”

—RICHARD BRANSON，英国的“嬉皮士资本家”，
以拥有 400 多家公司的维珍集团著名

“我学着拥抱风险，只要风险经过充分思考，即使在最坏的情形之下，我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依然能逢凶化吉。”

—ELI BROAD，美国商人
曾任太阳人寿保险公司的CEO直到2000年，
该公司现在是美国国际集团的子公司

“风险来源于你不了解你所做的。”

—沃伦·巴菲特，美国商业大亨、投资家、慈善家，
他被认为是20世纪最成功的投资家

“事实上只有很小一部分人愿意真的承担风险，最后也只有很小一部分人会对世界真的产生影响。”

—STEVE CASE，美国商人，美国在线的创始人

“承担高风险，比如借钱投资或者投资于股票而不是那些附息证券，随着时间的流逝会放大你的收益。”

—PAUL CLITHEROE，澳大利亚电视节目主持人，
金融分析师和理财顾问

“为了最小化风险，通过使用汽车来得到你想要的生活，意味着你购买了一辆安全的车，好好维护，小心开车并系好安全带。通过投资于成长的资产，例如股票和所有权，想要获得好处（更多的钱），时间就等同于安全带。”

—PAUL CLITHEROE

“最大的风险是无风险的生存。”

—STEPHEN COVEY，美国教育家、作者、商人和演讲家

“所有的经济活动从根本上来说都是‘高风险’的。为昨天而辩护，换而言之，不创新，这比创造明天风险大很多。”

—PETER DRUCKER，有影响力的作家、管理顾问，
自称“社会生态学者”

“让所有人都获得完整的信息并能彼此信任的价值，胜过涉及的风险。”

—比尔·盖茨，美国商业大亨，计算机工程师，慈善家

“为投机而买股票完全没有问题。这不是什么罪行。当你这么做的时候，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

要考虑的是账号的投机要素，那和投资不同。”

—本·格雷厄姆，英裔美国人、经济学家、专业投资家

“当有人断言一只股票很能赚钱的时候，我确定听到的人不知道他是什么意思，而且很可能买进该股的人也不知道这句话的意思。”

—本·格雷厄姆

“多数时候普通股会经历不合常理的过度的价格上下波动，这是多数人根深蒂固的投机或赌博的癖好造成的后果。他们让步于希望、恐惧和贪婪。”

—本·格雷厄姆

“股市就好像一个规模巨大的洗衣房，机构们彼此卷入大规模的洗礼——如今大概达到每天 3000 万股——没有现实的节奏和理性。但是从技术层面来说它又非常有序。”

—本·格雷厄姆

“投资风险决策的一个主要偏见来自于乐观。这是高风险思维的来源。”

—DANIEL KAHNEMAN，以色列裔美国心理学家，
2002 年诺贝尔经济学奖获得者

“相反，想要财务上的自由，我们需要学习如何犯错误和如何管理风险。”

—ROBERT KIYOSAKI，美国投资家、商人、作家、演讲家、
金融活跃分子，客串的金融评论员

“投机是一项艰难、需要不断尝试的行业，投机者如果不时刻工作，很快他就没有工作了。”

—JESSE LIVERMORE，20 世纪初的股票投机者

“不做研究就去投资，就如同玩梭哈而不看牌。”

—彼得·林奇，华尔街股票投资家，
现任富达投资集团的研究顾问

“这不像是理论科学，当你灵机一动就会得到答案。在你灵机一动的时候，克莱斯勒或者波音的股票已经涨了 4 倍。你必须要冒一点点风险。”

—彼得·林奇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“投资很重要的一点就是要记得，股票不是彩票。”

—彼得·林奇

“承担风险，关注重要问题。不要怕犯错。如果你没有犯错，你就不可能走远。”

—DAVID PACKARD，惠普公司的联合创始人（1939），1947—1964年任董事会主席，1964—1968年兼任公司CEO。

“不要一辈子做你不想做的事，而忽略了你真正想要做的。有时候冒些风险，有时候让人提心吊胆，但是如果你打算这样做，就做一些对你来说有意义的事情。”

—DR. PHIL，美国电视名人、作家、心理学家，2002年开始播出的电视节目*DR. PHIL*的主持人

“要赚钱，你就一定要冒些风险，就算只是拿你的时间来冒险。承担风险的关键就是你的知识。”

—STUART WILDE，以他在玄学、自我赋权和灵性方面的著作而闻名

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 37 章

买进高分红的银行股

查尔斯·道的建议还包括，投资者应该买进好的银行股。事实上他说这比试图在一周之内赚一倍还好。银行股曾经是金融界的巨头。它们过去常宣传在它们非常安全的银行里存着几十亿美元。就好像麦当劳在说，“我们销售额超过 10 亿。”所以，后来发生了什么呢？

这一切都变了

正如金融和银行业本身的复杂性，很难指出到底是谁或是什么导致了银行在次贷上的失败。美国第 39 届总统吉米·卡特的社区再投资法案被认为是这一切的开始，而之后的每届总统在银行的没落上都负有责任。当你放松法规就会出现类似的问题。你先放松了 10 个，然后 10 个就变成了 10000 个。而最初制定这些法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

规有其原因。

很多年前不允许银行在别的州办理业务。给出的原因是，这可能会使银行因为得到太多钱而变得过于强大。这个规定被取消了，猜猜之后发生了什么？它们不仅变得过于强大，而且还疯狂起来。一如平常，为此付出代价的依然是那些普通人。

这些行动其实都有最好的初衷——通过放松管制来让不那么富裕的人有能力拥有自己的房产。谁能说这不对？麻烦就在于，这个改变与靠此存活的借贷机构的利益相抵触。

钱不会静止不动

当你把钱存到银行，它不会只是呆在某个地方什么都不做。只有把这笔钱以某个利率贷出去它才能生钱。这就是老电影《生活多美好》里的 George Bailey 没有办法把 Bailey Building and Loan 里的钱还给人们，因为这些钱已经被借走并在外面赚利息呢。这个原理到今天也是一样的。

银行意识到了什么

银行意识到，它们可以在次贷上收取更高的利息，从此，比赛就开始了。更高的利息意味着更多的利润，而这就给每个人都带来了更高的薪水和分红。如果联邦政府想要钱被借出去，那就意味着它可以帮助任何一个遇到困境的金融机构。对吧？奇怪的是，答案既是也不是：联邦政府会有选择地帮助银行。

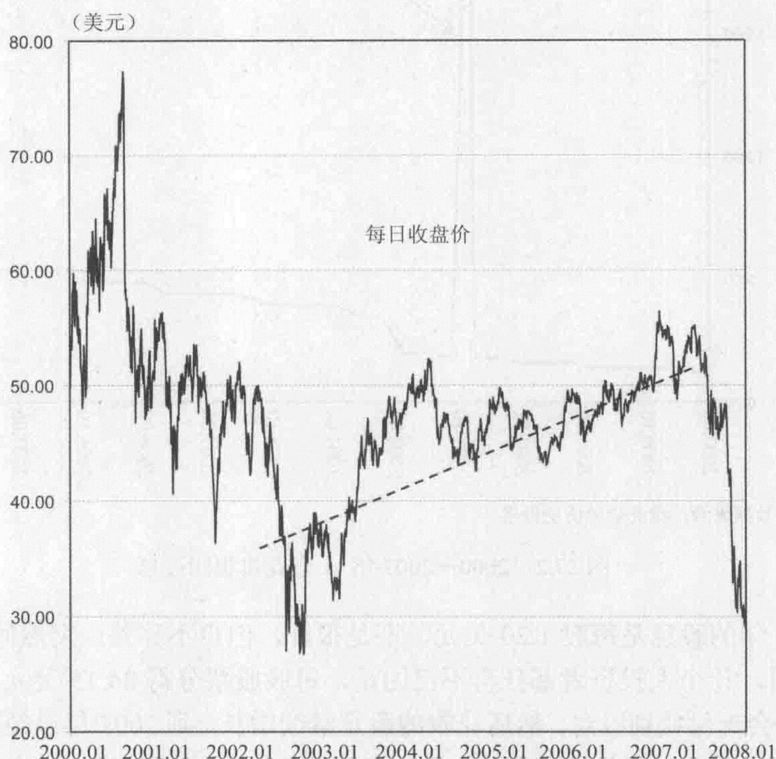
比如，在 2008 年，联邦政府救助了贝尔斯登、房利美和房地美。它还救助了高盛集团（在伯克希尔·哈撒韦的帮助下）和美国国际集团。另外，政府还救助了花旗银行，并给了通用汽车公司一笔过桥贷款，然后又帮了克莱斯勒一把。之后在 2009 年，就轮到美国银行，因为它兼并了濒临破产的美林。而这些只是紧急救助中的一部分。

救助的总额令人震惊，这是一个 7000 亿美元的大计划。（几百个救助对象的详单请见纽约时报商业版）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这里涉及的银行不是小型机构。它们都是最大最好的。但是它们的所作所为都具有灾难性，可是它们无所顾虑，因为它们知道政府会救助它们并支付它们的分红。

一直到 2008 年花旗集团都是一家有着良好股息的好银行，股价和股息一直稳定增长（如图 37.1 所示）。

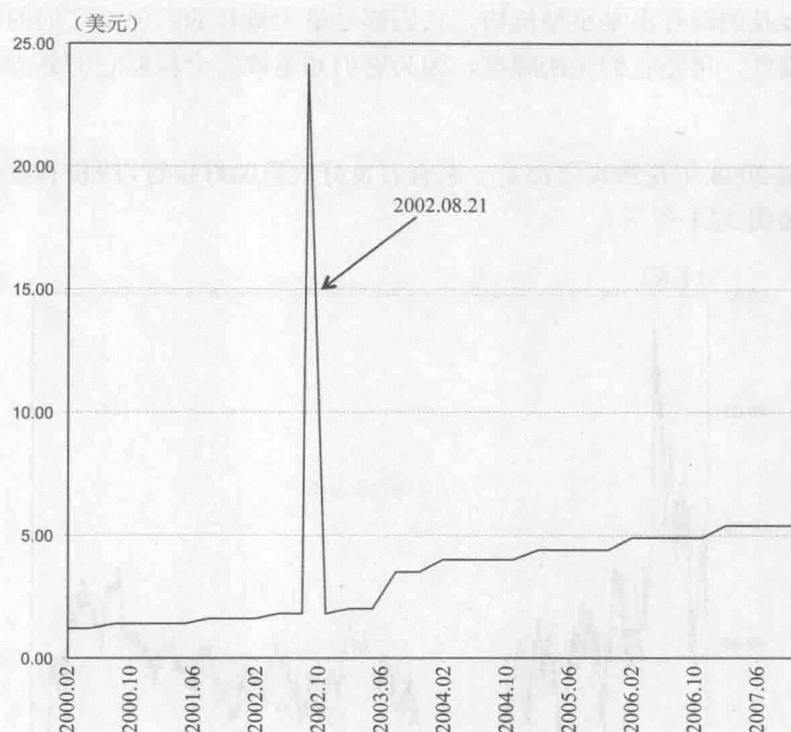


数据来源：雅虎金融历史价格

图 37.1 2000—2008 年 1 月花旗集团的股价

花旗从 2000 年到 2002 年 8 月出了些问题，但是很快就解决了，股价保持着不错的上涨趋势，直到 2008 年。在这期间价格从每股 26 美元上涨到 56 美元。这对于一家稳定的、有着不错股息的银行来说很合理。在价格上涨期间飙升的交易量绝对是暴风雨来临前的征兆。我们再来看一看同一时期的股息变化（如图 37.2 所示）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融历史价格

图 37.2　2000—2007 年 11 日花旗集团股息

2000 年的股息是每股 1.20 美元。不是很好，但也不算差。突然间在 2002 年 8 月 21 日，让个人投资者都狂喜不已的是，每股股票分得 24.15 美元。确实很多公司偶尔会支付特别股息。然后花旗的股息继续增长，到 2007 年已经达到了每股 5.40 美元。这对于有着好股息的好银行股来说不算差。要记住，这个时候钱已经飞出了银行，飞到那些没有能力偿还的人和企业手里。毕竟“高风险意味着潜在高回报”。所以在 2008 年，美梦破碎了。看看这只有好股息的好银行股票怎么样了。（如图 37.3 所示）

这一定让你很惊讶。曾经价值超过每股 500 美元的股票几年就跌到了每股 30 美元，然后一路走低直到每股 1.22 美元。这是一个买进的好机会？有的人是这么想来着。这只股票风险大吗？极大。就好像这还不够悲惨一样，花旗决定进行一次 10：1 的股份合并。注意这时候股价从每股 4 美元变成了 44 美元，然后又跌回

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了每股 24 美元。经济环境不是很好吗？那么慷慨的股息怎么样呢？看看图 37.4 吧，股息去哪儿了。

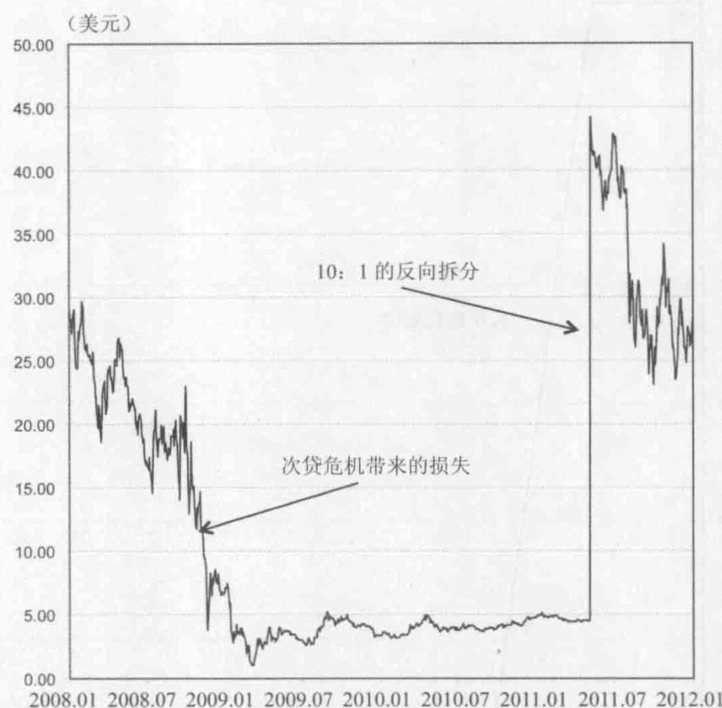


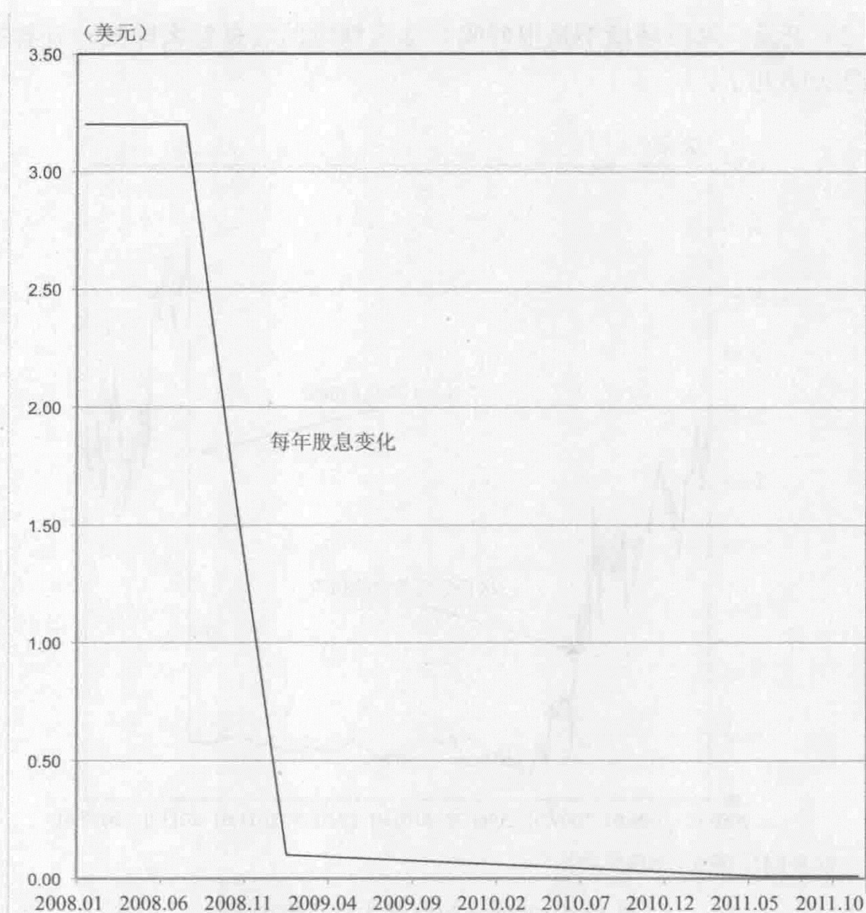
图 37.3 2008—2012 年 1 月花旗集团

在 2008 年，股息就已经跌到了每股 3.20 美元。但是在同年 10 月，它跌得更厉害了。公司为了省钱，不支付股息。图中所示，到了 2011 年，股息就剩下每股 1 美分了。不值钱的一分钱，现在连买个自动售货机里的泡泡糖都不够。

政府没办法谁都救助

尽管大多数人同意政府在有能力的时候要尽力去救助，但是也不能指望政府可以救助每个人。这大概是世界上最大的一笔钱，借给了那些没有能力偿还的人。当失业、贬值的房产、战争和其他因素交织在一起的时候，会出现连锁反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



数据来源：雅虎金融历史价格

图 37.4　2008—2011 年花旗集团股息

不存在万无一失的股票

尽管查尔斯·道试图提出一个比较安全的、任何投资者都得心应手进行投资的股票，可是这种想法其实不可能做到。所有的普通股都有风险，谁都规避不了。所有的投资都适用。这就是为什么你要尽量多学些关于市场和投资的知识，之后你才能带着怀疑和谨慎小心行事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 38 章

投资共同基金则无忧

共同基金已经存在很多年了。美国第一家共同基金出现在 19 世纪 90 年代。根据投资公司协会的统计，截止到 2010 年年底，美国一共有 7581 家共同基金，它们一共掌控着 11.8 万亿美元的资产。相比来说，2011 年 12 月纽约股票交易所的总市值是 14.242 万亿美元。

什么是共同基金

从根本上说，共同基金是投资于几个不同证券的资金池，所以其首要的优势就是分散化。共同基金通常也允许低收益率和合理流动性的交易而成为比较自由的投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要优势是什么

共同基金的主要优势包括：

- 自动分散化带来的更高安全性；
- 流动性，通常和股票还有其他证券一样；
- 对买进卖出和持有的证券进行专业管理；
- 可以参与针对更大资金量的投资者的投资项目；
- 服务体系和便利程度，比如得到定期的股息；
- 和股票相似的政府监管；
- 和股票相似，易于基金间的业绩对比。

主要劣势是什么

共同基金的主要劣势包括：

- 费用；
- 对收益的支配时间较少；
- 不像股息和卖出个股的收入那样可预测；
- 很少有个性化定制的机会；
- 有些基金为一个供应商所有；
- 有些基金不对新投资者开放；
- 有些基金机构很庞大；
- 隐性费用（软性费用，可用来抵税）；
- 变现逊于大盘；
- 对于市场崩盘无保护；
- 买入价格依据交易日的收盘价；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 卖出价格依据交易日的收盘价；
- 不能卖空；
- 不能使用杠杆。

了解分散化

“不要把所有的鸡蛋放在一个篮子里”。因为如果你跌落了这个篮子，那么你就什么都没了。股票和其他证券也是一个道理。最好把你的资金分散于不同的证券，这样即使其中一两个市场表现不好，其他的也会表现不错。这说得没错，但是过分分散化会降低基金投资的整体收益。我们来看一些分散化的例子。以下是普信的基金概要（T. Rowe Price Equity Income，PRFDX）：

> 该基金的投资追求提供足够的股息收入和长期的资本增长。通常至少投资 80%的净资产（包括任何以投资为目的的借入）于普通股，其中 65%会投资于支付股息超过平均股息的知名公司。基金会投资多数资产于美国普通股，也会投资少量的外国股票，以此来和基金的目标保持一致。

这个描述很清晰地表述了该基金进行了何种投资。其他细节可以在普信的网站上找到，网址是

http://individual.troweprice.com/public/Retail/hUitility/Search-Results?vgnextrefresh=1。

表 38.1 显示出了普信的表现。

这个表给了我们一些信息，大概最重要的就是当市场遭受打击时（如 2002 年和 2008 年），共同基金也一样会受影响。分散化不能保护投资者免于熊市的影响。再者，有时候标普 500 的业绩跑赢该共同基金——如表 38.1 中所示，准确来说是 5 年。但是同样，该基金也有 5 年的业绩跑赢标普 500 指数。在 2002 年，该基金的亏损 13.04%，相对于标普 500 的亏损 22.10%要好一些。在 2004 年，该基金的收益是 15.05%，好于指数的 10.88%。而在 2006 年，基金的收益是 19.14%，再一次跑赢指数的 15.79%。而之后，2008 年该基金比标普 500 的损失要少一些，2010 年的收益要好一些。而 2011 年，两者表现都让人失望，其中标普 500 要稍好一点点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 38.1　普信股权收益基金相比标普 500 指数的年度总回报

年　份	普信年回报	标普 500 指数
2002	-13.04%	-22.10%
2003	25.78%	28.69%*
2004	15.05%	10.88%
2005	4.26%	4.91%*
2006	19.14%	15.79%
2007	3.30%	5.49%*
2008	-35.75%	-37.00%
2009	25.62%	26.46%*
2010	15.15%	15.06%
2011	-0.72%	2.05%*
10 年平均回报	10.59%	2.67%

*标普 500 在 10 年中有 5 年跑赢该共同基金。

从 10 年的平均回报来看，普信明显要好于标普 500 指数。应该如此，因为标普 500 指数中有更多成分股会把年回报向下拉。这也是投资股票指数基金的问题之一：涉及太多股票。

基金里有什么

过去查找一个共同基金实际持有什么的唯一途径，就是向该公司订购资讯。通常邮寄资讯的要求会得到迅速的回复。但是可能资产列表打印出来的时候，基金的持仓其实已经变了。不过至少你还是能多多少少了解到基金包含的资产。

现在网络改变了这一切。你只须打开浏览器的金融页面，输入基金的代码（这个基金额代码是 PRFDX）。当基金的资讯出现时，你只要点击“持仓”，页面就会列出许多当前持有最多的投资。网页上通常只列出前 10 或者前 25 位的持仓，余下的持仓有大概的描述。完整的持仓列表通常可以在公司的网站上找到，但是这个清单可能不是最新的。表 38.2 列出了普信前 25 位持仓。

如果你认为查看共同基金的投资组合来选择股票投资标的是个好办法，那你绝对是正确的。只是要记得，持仓信息可能不是最新的，所以你必须去进一步挖掘。你可以观察该基金投资股票的类型，从而来帮你决定它是不是你最适合投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的地方。

比较结果如何

图 38.1 显示了普信基金对标普 500 指数的价格跟踪。普信确实跟随得很好，尽管我们可以看到，在市场波动期间，早期的数字表现得有些不同。但这个数字也说明，如果你要买进基金份额，那么在下跌时买进是个绝佳策略。

费用如何

如果你买进普信基金，那么最低初始投资额是 2500 美元。如果是个人退休账户，那么最低是 1000 美元。而每次追加投资至少是 100 美元。

这是个不收取佣金的基金，买进或者卖出时不收取营销费用。根据普信（2012 年）1 月 31 日公布，2011 年年度管理费是 0.70%。公司还声称，这个费用是按总资产年度百分比表示的，并且投资者支付的是共同基金运营费和管理费。基金的规模是 375 亿美元。费用率在基金的招股书里揭示。

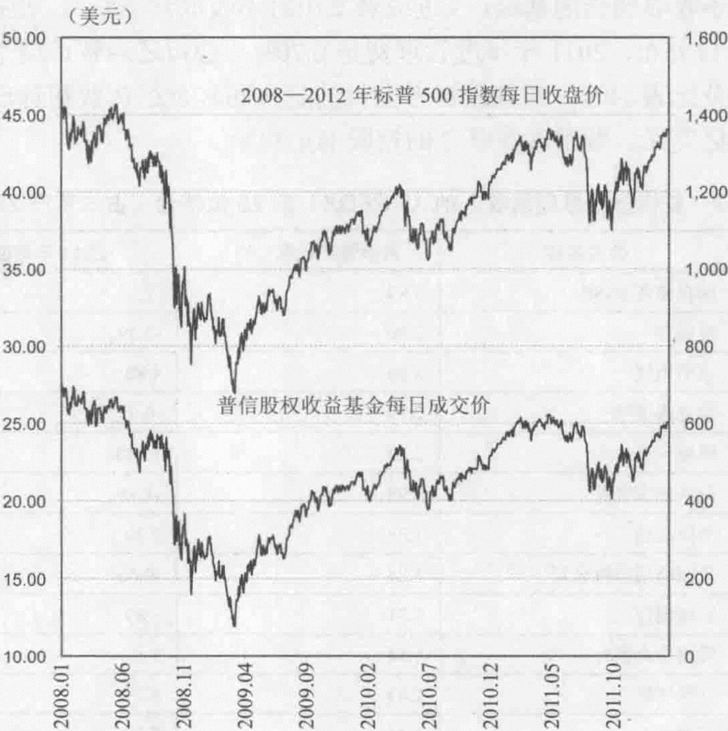
表 38.2　普信基金息税后收入的（PRFDX）前 25 位持仓（占总资产 22.9%）

代　　码	公司名称	占净资产比例（%）	2011 年年回报（%）
无	库存储备金-SBI	3.89	无
CVX	雪佛龙	2.90	-3.39
GE	通用电气	2.60	4.80
XOM	埃克森美孚	2.39	-0.93
JPM	摩根大通	2.26	13.83
RDS.A	荷兰皇家壳牌	1.98	-1.18
AXP	美国运通	1.86	7.70
T	美国电话电报公司	1.84	-0.66
WFC	富国银行	1.71	8.89
USB	美国合众银行	1.54	5.58
TWX	时代华纳	1.44	4.29
HD	家得宝	1.41	5.78
JNJ	强生	1.41	0.17
MMM	3M	1.39	6.88

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代　　码	公司名称	占净资产比例（%）	2011 年年回报（%）
MSFT	微软	1.31	15.14
ETR	安特吉能源	1.24	-5.01
PFE	辉瑞	1.24	-0.51
KMB	金佰利	1.21	-2.05
IP	国际纸业公司	1.21	6.01
DIS	华特迪士尼	1.20	4.88
MUR	墨菲石油	1.19	6.44
EXC	埃克斯龙	1.17	-8.37
MRK	默克	1.16	-8.37
APC	安纳达科石油	1.13	5.48
MMC	马什麦克利安	1.12	2.21



数据来源：雅虎金融历史价格

图 38.1　普信股权收益基金对比标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

隐性费用

共同基金和其他机构投资者会把隐性费用隐藏在交易费用里。这样做直接影响了投资者的收益，而且投资者不太可能察觉到，也很难估算出：

> 在隐性费用的事先安排里，经纪人佣金比直接交易的佣金要高，而时间一长投资业绩就可能被过高的佣金所影响。因为机构的基金每天都会有巨大的交易量，所以隐性费用就迅速地累加起来。机构基金收取的隐性佣金数量非常巨大（估计 2007 年超过了 110 亿美元）。（注意，隐形费用的数额不需要对任何人公开，甚至包括负责监管的机构代理人，所以只能估计）因为显性费用最终会作为基金向投资人收取的管理费的一部分而报告，所以隐性的交易费用也是基金降低表面上费用的一种方式（尽管还是投资者买单）。但是如果隐形费用没有用于购买提升绩效的研究资讯，那么随着时间流逝，投资收益就会恶化。而且如果为了这些服务支付额外费用的个人投资账户没有得到相应的服务，那么这些账户的收益也会恶化。

在这里隐形费用只是买进共同基金要付出的一部分代价。如果你在买进自己的股票，那这显然就不是问题了。

支付的佣金

投资者买入共同基金时，会有几种不同的收费方式。通过经纪人或其他中介销售的标准基金份额等级有：

1. A 份额通常收取前端销售费和少量的 12b-1 费用。
2. B 份额不收取前端销售费，但是它们收取比较高的后端费用（或者叫 CDSC）和 12b-1 费用，CDSC 费用会在后来的几年逐步降低。B 份额通常在持有一段时间之后自动转成 A 份额。
3. C 份额有很高的 12b-1 费用和适度的后端费用，后端费用在一两年之后就不会再收取了。C 份额通常不能转换成其他类型的份额。通常被称之为“层级收费”的份额。
4. I 份额有非常高的最低投资要求，因此被称为“机构”份额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. R 份额供退休计划使用，例如 401（k）计划。它们不收取佣金，但是收取少量 12b-1 费用。

6. 免佣基金通常有两种份额：

   a. I 份额不收取 12b-1 费用。

   b. N 份额收取不超过基金资产 0.25%的 12b-1 费用。

   以上两种份额都不收取前端或后端费用。

   （注意：12 b-1 是指随持有时间递减的赎回费。A 份额和 B 份额是指投票权，C 份额是指持续销售）。

买入价和卖出价

对于共同基金，你买进卖出的基金份额根据当天的收盘价进行结算。这个传统在计算机时代之前就有了。所有的价格都在不断地变化，不可能在交易日之中确定一个精确的价格。传统依然在继续。这显然意味着你不能在交易日内交易共同基金。

注意，交易所交易基金（ETFs）像普通股一样在交易所进行买卖。因此，它们遵从和普通股一样的规则，不被共同基金的规定所限制。

共同基金的种类

共同基金有很多类型，每个类型都具有不同的目标。你要了解你正在考虑购买的共同基金的类型和该基金的目标。以下是一些共同基金的类型。

开放式基金

根据规定和惯例，开放式共同基金在每个交易日结束后都必须愿意以当天计算的净资产价值（NAV）从投资者那里买回投资者的份额。净资产价值是所持全部证券的市场价除以发行股数。大多数开放式基金也在每个交易日以 NAV 公开卖出份额。专业投资经理人会酌情买卖证券来管理该资产组合。而整个基金里的投资总额会根据基金份额的发行和赎回以及大盘的波动而变化。投资者可以买进任

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何数量的基金份额。

封闭式基金

封闭式基金只在它们首次公开募股时公开发行一次（和公司股票的股份发行相似）。之后它们的基金份额就在证券交易所上市交易。不打算继续持有的投资者可以在市场上把基金份额卖给其他投资者，而成交价可能跟净资产价值有差别。它可能有溢价成交（就是说高于净资产价值），或者更经常的情况是折价成交（就是说低于净资产价值）。类似于普通股，基金份额的价格也由大盘走势决定。专业投资经理监控资产组合和证券的买卖行为。

单位信托基金

单位信托基金（UITs）仅在成立时公开发行一次基金份额。投资人可以直接通过基金赎回份额（如同开放式基金），也可以选择在股市上卖出基金份额。单位信托基金没有专业的投资经理，其证券组合在 UIT 成立时构建，并且保持不变。一些基金允许低价抛售的证券被替换（比如公司被买断或者公司倒闭时）。UIT 通常在成立之初就会设定清盘日期。

交易型开放式基金

交易型开放式基金（ETF）通常构成为开放式投资公司，尽管 ETF 也可能以单位信托基金、合伙制、投资信托、委托人信托或者债券（作为交易所交易票据）的面目出现。ETF 结合了开放式基金和封闭式基金的特点。就像封闭式基金，在交易日里 ETF 由市场所定的价格进行交易。不过，同开放式基金一样，投资者得到的价格通常都会接近于净资产价值。为了使市价接近净资产价值，ETF 要和机构投资者进行大批量的基金份额发行和赎回。

投资和分类

共同基金遵从一个基本结构，这要根据基金能为投资者做哪些事情，不能做哪些事情来决定。市场分析小组支持投资组合经理来设法完成基金的目标。而基金有很多种。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

共同基金可能投资于各种不同的证券。基金招股书描述基金的投资目标、投资方式以及允许的投资，也会定下该基金可能投资的证券种类。投资目标描述着该基金寻求的收入类型。比如，“资本增值”型基金的多数收益来自持有证券的价格上涨，而非股息或利息收入。投资方式则描述了基金经理为基金选择投资所遵循的标准。

由共同基金投资组合经理、共同基金经理或者赞助人雇佣的经理持续监控着基金的投资组合。

共同基金可以根据其主要投资方向来分类。最大的四类包括货币市场基金、债券或固定收益基金、股票或权益型基金以及混合型基金。在这些大分类之下还可以根据投资目标、投资方式或者具体的投资侧重点而再次分类。SEC 要求共同基金的名称与其投资方向必须一致。比如，“ABC 新泽西免税债券基金”，在正常情况下必须至少把百分之八十的资产投资在那些免除联邦所得税、替代最低税额以及新泽西州税的债券上。

债券、股票和混合基金也可以归为指数型基金（被动管理）或者主动管理型基金。

货币市场基金

大概人们最熟悉的共同基金就是货币市场基金了。货币市场基金通常附属于经纪账户，并用相当数量的现金赚取利息。这部分现金是那些等着投资其他股票或者证券而暂时存在账户里的钱。以下是对货币市场基金是什么以及它们是如何发挥作用的更详细描述。

> 货币市场基金投资于货币市场工具，也就是短期而具有高信用的固定收益证券。投资者经常把货币市场基金当成是银行储蓄账户的替代物，虽然货币市场基金不像银行储蓄账户那样有政府为其做保证。
>
> 货币市场基金力图保持每份额 1 美元的净资产值，就是说投资者会从基金获得利息收入但是不会经受资产增值或者损失。如果一只基金因为证券的价值下跌而未能保证每份额 1 美元的净资产值，这种情况叫做“跌破面值”。历史上只有两只货币市场基金曾经跌破面值：1994 年的社区银行家的美国政府货币市场基金和 2008 年的主要储备基金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券基金

债券基金的投资对象是固定收益证券。债券基金可以根据其持有的具体债券种类而细分（比如高收益或者垃圾债券、投资级公司债券、政府债券或者市政债券），或者根据债券到期期限（短期、中期或者长期）分类。债券基金可以主要投资于美国证券（国内或者美国基金），可以投资于美国也可以投资于外国证券（全球基金或者世界基金），或者主要投资于外国证券（国际基金）。

开放式债券基金的一个问题是它们实际上从来不会到期。它们可能包括一些到期的债券，但是这些债券马上就能被其他债券取代。这意味着它们在价值和收益率上都会有所波动。一只现实中的债券或者一只封闭式基金将保持相同的收益率直到到期，而且在到期时也会保证面值。还有许多债券基金允许交易衍生品来提高收益率。而这样做会使债券基金的风险上升。

股票基金

股票基金（有时称为权益基金）投资于普通股。股票基金可以投资于美国证券（国内或者美国基金）、既投资于美国证券也投资于外国证券（全球或者世界基金）、或投资于外国证券（国际基金）。他们可以专注于特定行业或者板块。

股票基金可以从两方面来细分：

1. 市值；

2. 投资风格（也就是成长型对应平衡型/核心型对应价值型）。

这两种投资风格的划分展示在一个称之为“风格表”的表格里面。

市值描述了基金投资的公司规模，这是根据公司的股票价格乘以股份数量得到的。市值通常有以下分类：

- 微小市值；
- 小市值；
- 中等市值；
- 大市值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尽管每个分类的具体定义会根据市场情况调整，但是微小市值是通常指市值在 3 亿美元以下的个股，小市值是指 20 亿美元以下，中等市值是指在 20 亿美元到 100 亿美元之间，而大市值则通常来说是指达到至少 100 亿美元市值的股票。基金会根据其持有股票的市值进行分类。

股票基金也会根据它们的投资风格进行分类：成长型、价值型或者平衡型（抑或核心型）。成长型基金寻求快速增长公司的股票进行投资。价值型基金投资于估值显得便宜的股票。平衡型基金则介于两者之间。

混合基金

混合基金既投资于债券也投资于股票或者可转换证券。平衡型基金、资产配置型基金、目标期限或目标风险型基金、生命周期或者生活方式型基金都属于混合基金。

混合基金也可以是基金的基金，即通过买进其他投资证券的共同基金的基金份额进行投资。多数基金的基金投资于关联基金（由相同的基金发起人管理），尽管也有些会投资非关联基金（由其他基金发起人管理），或者两种类型都进行投资。

投资于基金的基金试图去避免复制会有些困难。很显然这限制了它们的选择。但是它们会雇用专业人士来解决问题。

指数基金（被动管理）和主动管理基金

指数基金或者说被动管理基金试图跟随大盘指数，比如说标普 500 指数，而主动管理基金则通过调整持有的证券来跑赢相关指数。

如同标普 500 指数代表了股市中优秀的一部分投资标的，但不是所有的股票都是赢家。因此，一些基金经理把该指数作为基准，不断改进，希望能超越该指数。

要了解更多

这里有很多知识需要去了解。从根本上来说，大多数投资者因为工作而有的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

退休计划迫使他们购买一些共同基金，而这些投资者通常不怎么知道他们的钱投资到哪里，也不知道他们还有什么其他选择。这可不好。投资者应该花些时间做一探究。公司通常会举行一些会议来讲解能投资哪些标的，或者至少会给个电话或者邮箱地址用于获取信息。

你的钱是你辛苦赚来的，而且你的未来可能就取决于你投资的结果。所以花些时间了解相关情况，这样做对你的具体情况来说更好些。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 39 章

投资你最熟悉的

认识你自己。

——苏格拉底

利用投资组合举行分散化投资总是明智的。不过，投资在你从业的行业或者公司也同样有利可图。例如你在汽车行业工作，那么投资汽车股票对你来说就合情合理。在福特汽车工作了几年的人，毋庸置疑对这家公司的运营有很深的了解。有这样的背景，该投资者也会对福特的供应商有着独特的见解。和供应商直接打过交道后，就会深入了解这家供应商提供产品和服务的能力。这比花大量时间去分析该供应商的资产负债表要有价值得多。

一位药剂师应该对制药公司的潜在增长率有了解，而电子工程师也应该在投资高科技公司上做得很好。投资与自身职业背景相关的公司应该是合乎逻辑的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但是大家却常常不这么做。医生跑去投资航空航天的股票，航空工程师跑去投资制药公司，而制药公司的员工却去投资高科技计算机公司。

重要性对比公共关系

我们都或多或少容易受到公共关系的影响，而既然大多数投资者并不熟悉什么是真实的，什么是粉饰，他们就很难识别哪些信息重要。不过，同样的一个人却对他们自己所在的行业有大量的第一手知识。他们可能有 10 或者 20 年的行业经验——经验可以作为分析的基础。他们的工作经验给予他们股票分析师所没有的便利。多数优秀的分析师情愿有个机会在他们正在跟踪的公司匿名工作 30 天。这种情况下得到的知识绝对是无价的。可惜，分析师没有时间，也没有机会这样做。

当投资者已经有了工作经验，好好利用才是情理之中的事情。如果他们选出的股票走势不错，也可以把得到的好处当成是利用与工作相关的信息得到的与工作相关的额外津贴。

关注竞争对手

公司的竞争对手甚至可能是更好的目标股票。有时候人们了解自己，却会更了解他们的竞争者。比如一位 IBM 的雇员可能更了解康柏，就好像康柏的员工很可能知道 IBM 的最新发展会带来强劲的销售。

投资公司竞争对手的股票也是个极好的策略。它有以下优势：

- 不涉及个人情感；
- 能很早观察到发展情况；
- 轻易跟踪到财务增长；
- 对问题的洞察力。

投资于自己有工作经验的公司的股票，虽然不能保证成功，但是这可以使得分析更有意义，并提高投资成功的概率。另外，投资者时刻关注竞争对手的成功与失败，这对于投资者的固定职业也是有价值的资源。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你应该持有自己所在公司的股票吗

要不要拥有你自己所在公司的股票，取决于公司的现状。显然如果你所在的公司现在形势很好，正在以稳定的速度增长，你就会想持有一些股票。但是如果你的公司形势不好，而你正在找新工作，那还是卖掉手里的股票吧。无论如何你所在公司的股票都不应该是你唯一的投资。意想不到的事情隐约可见，随时来临，它会把你的投资变得一文不值。

看看2000年和2001年那些可怜的安然公司雇员吧，人数超过2万人。当安然公司的股票从2000年中期的每股90美元跌到2001年11月底的每股1美元，股东损失了将近110亿美元。他们完全被弄得措手不及。是的，所以可以持有你自己所在公司的股票，但是也要分散化。也要持有一些其他公司的股票。

最近的一个研究《工作经验会给个人投资者带来不对称信息吗》的作者检验了以下这个理论：

> 该研究的目的是要考察个人投资者是否偏爱与其“职业相近”的股票（就是跟他们职业相关的公司股票），投资者买进所在行业的股票的回报是否能够跑赢一个基准。该研究也考虑了买进自己所在公司股票的投资者，以及买进自己住所附近的公司股票的绩效。以下是他们研究结果的摘要：
>
> - 个人投资者没能给他们的人力资本分散化，他们过多地投资自己所在行业的股票。
> - 当交易行业相关的股票时，个人投资者并没有赚到超额收益。以一年为期，和投资者专业领域相关的股票投资组合的 alpha 是 -5%（也就是说投资者的收益逊于基准）。并且他们卖出的股票比他们买进的年度表现要好4%。
> - 个人投资者过度交易专业相关股票，说明投资者更有信心去交易他们掌握相关知识的股票。
> - 高学历没有太多帮助。那些具有博士学位的人也没有获得超额收益。
> - 邻近公司所在地不能提供给投资者任何优势。
>
> 作者的结论是：“我们的调查结果一致表明，熟悉行业和过度自信是支持我们研究成果的行为驱动力。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

该研究并不是说你买进所在公司的股票没有用，而是对你了解的或者你以为你了解的领域进行投资时，这里的确提出了一些值得考虑的重要事项。

首先关注你了解的

关于投资的学习曲线是陡峭的，一旦犯错代价会很高。投资于投资者了解并且理解的公司会显著减少需要学习的知识。到买卖股票的时机出现的时候，可以迅速识别机会，做出快速决策。

正如以上研究建议的，投资于自己所了解的公司时必须要谨慎，不可以太过感情用事。你仍然要进行基本面分析来衡量业绩和趋势。你可能会过分相信它们的能力。你需要保持对市场应有的怀疑，就像对那些你一无所知的公司一样。你要根据对事实的分析而不是你的情感做出决定。用富达 • 麦哲伦的前基金经理彼得 • 林奇的话来说，“你作为投资者的优势不是从华尔街的专家学来的，而是你已经拥有的。如果利用好你的优势并投资于你已经理解的公司或者行业，你可以做得比那些专家还好。”

如果你不知道，就去学习

投资者要花点时间弄明白投资到底是什么，你的钱到底投资在什么上面了。知道投资如何才能为你所用。通常来说这并不需要花太多时间，你深入研究的过程会变得颇为有趣。

尤其要了解你的退休计划

问问人们退休计划的账户里有什么，多数人会说不知道，而有的人会说是什么共同基金吧。可是他们对基金持有些什么投资组合没有概念，也不知道基金的投资目标。他们会一直保留最初公司为他们选择的基金。最可能的是那些基金都太过保守，并不能赚太多的钱，而且以后也不能。

当大多数公司启动其员工的退休计划时，它们会选择最保守的投资。麻烦就在于员工们从来没有设法去换一个更能满足他们需求的退休计划。公司选择的基金确实保守，但是有些太保守了。如果你已经持有了这种基金，至少抽出点时间，找出这些基金的投资目标是什么，还有这些基金到底持有哪些证券。这非常重要。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 6 部分 注意

这部分的第 40 章，给止损指令留出浮动空间，简单地说就是设置的止损指令的价格要离当前交易价足够远，以便于吸引专业操盘手来执行你的止损指令。尽管投资者常使用卖出止损指令，但他们其实不希望执行这个止损指令。另一方面，在买进的时候，只有股价有强势上涨的趋势时，你才希望买入止损指令执行。

不管当前显示的指标如何，都难以避免被一些意外事件彻底打破。一个最好的例子就是纽约世贸中心被恐怖袭击之后，刚刚从经济衰退开始有复苏迹象的股市又撞了南墙。最近，美国财政部债务的信贷评级下降也打破了指标，尽管我们已经知道这种情况可能发生。

投资者应该时刻警惕“仙股”。股价那么低总是有原因的。除非你想要买进控股权并且管理公司（不推荐），不管价格多诱人，还是远离这种投资吧。

小小的一点忠告，比如当心（任何人的）股票秘诀，或者当心保证金账户，这些都是常识。许多人第一次接到追加保证金通知时都会感到吃惊，这不应该出现。只有支付了保证金的股票的价格发生变化时，才会有追加保证金的通知，而这样的信息可以随时获得。

期权和期货到期的“三巫（2008 年以后的四巫）聚首日”仍对股市稳定构成威胁吗？还是说这也已经改变了？它们对 2011 年和未来的影响还需要仔细观察。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 40 章

给止损指令留出浮动空间

止损指令就是当股价达到或者超过一个预定价格时买入或者卖出股票的指令。买入止损指令的价格高于当前交易价，而卖出止损指令则低于当前交易价。一旦指令触发，止损指令就变成了市价委托指令，此时经纪人会在可能的最有利价格进行交易。

如果你相信某只股票的价格会跌得让人无法接受，那就卖出它。甚至不要去考虑止损指令。为什么要在不必要的时候放弃你的钱？这是所有卖出止损指令里最重要的一条规则。在不确定时使用止损指令一定要小心谨慎。

使用止损指令时

在你设置止损指令的时候，不管是买进还是卖出股票的止损指令，留出浮动

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空间都很重要。从根本上来说，止损指令允许股价在“正常”的价格区间内变化而不触发该指令。留有一定的浮动空间意味着止损指令的价格离当前交易价足够近，这样能够预防卖出股票的损失，或者能够在股价上升时触发买进，但是也要和当前交易价足够远，这样止损指令只会在超出正常浮动区间时才会触发。当股价已经达到或者超过了止损价格，止损指令就会触发，此时止损指令就变成市价委托指令（除非增加了限制条件）。

买进时，只有股价有强烈上升趋势时投资者才会想要触发买入止损指令。而在另一方面，只有股价跌得令人不安时人们才会想要触发卖出止损指令。因此，买入止损指令的价格通常比卖出止损指令更接近当前交易价。对于卖出止损指令来说这是有益的，因为这样可以在市场小幅调整时给价格留出足够下跌的空间而不会触发止损指令。

卖出止损

有人说把卖出止损指令设定在低于当前交易价 2 美元的价格上，其他人说要把损失控制在 10%。这些解决办法的问题在于指令执行的可能性。2 美元的卖出止损过于接近当前交易价，专业操盘手会轻易地把股价打低，让止损指令执行。市场确实允许这些专业操盘手这样做。但把止损指令设定在损失 10%也不是个好主意。有些股价每周会浮动 10%，而有些则是每天。其实，比较合理的办法是看看股价的图表，比如图 40.1 所示卡夫食品公司（NYSE：KFT）的交易价格区间。

对于卡夫公司来说每股 32 美元就是一个可能的卖出止损价位。这个价格低于每股 34 或者 35 美元的强支撑水平。如果股价跌破了这个价位，就会朝着下一个支撑线，每股 31 美元靠近。卡夫公司当前的价格是每股 38.47 美元，跌这么多就会带来重大损失。这时候高于 32 美元的卖出止损价位也不是个好主意。这个价位距离当前交易价太近，可能会引起意外执行。

这里的重点是，看一下股票的价格图表就会让你有个现实的想法，止损价格应该是多少，并且应该留有足够的浮动空间。止损指令仅用于意外的价格下跌这一紧急的情况。这种指令不应该用于卖出股票。如果股价缓跌，那么以市价卖出股票，如果你认为只是暂时的下跌，那么就取消卖出止损指令。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

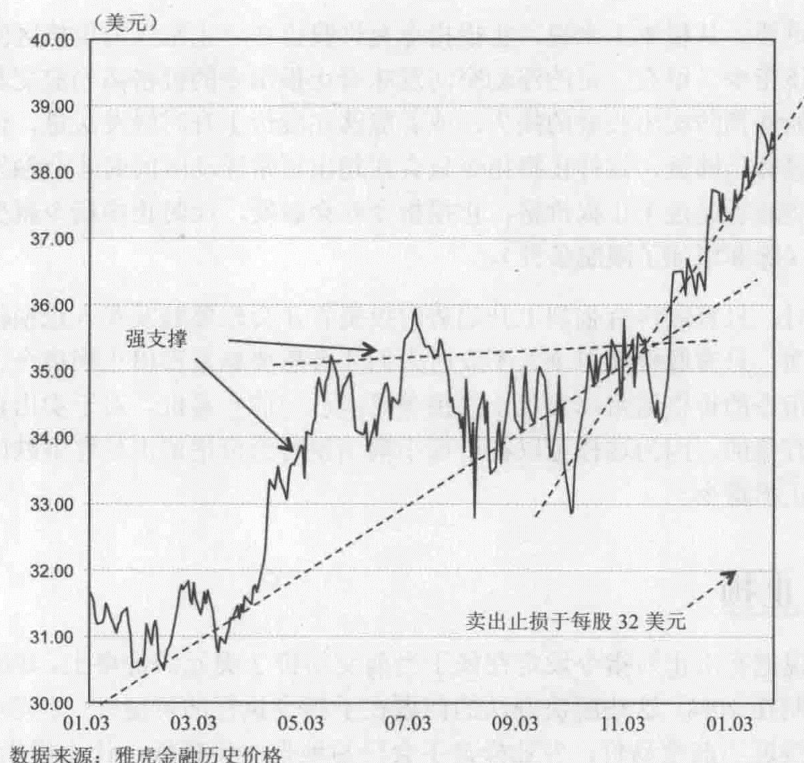


图 40.1　2011—2012 年 1 月卡夫食品的股价

跟踪止损

正如第 10 章讨论过的，跟踪止损指令也是个可行办法。这种指令的优势在于，对于价格上涨的股票，不需要重复输入指令就能保护利润。跟踪止损指令和止损指令相似，只不过它用来保护利润而不是用来免于损失。如果你的某只股票有利润，你可以使用跟踪止损指令来跟随上涨。你输入的跟踪止损指令依照市价的某个比例。如果市价下跌到那个比例，跟踪止损指令变为市价委托指令，你的经纪人就卖出股票。如果股价持续上涨，跟踪止损指令设定的价格也会跟着市价按比例上升。这就保护了你额外的收益。不过跟踪止损指令也需要一定的浮动空间。

一个替代方案

除了止损指令，投资者也可以买入“保护性看跌期权”，这样一来控制权就从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

市场回到了投资者手里：

> 许多投资者使用止损技术，这样可以降低他们的亏损或者赢得未实现的收益。止损指令的价格可以等于或者低于最近的低价，也可以根据股票的波动，或者设定在一个投资者愿意接受的最大损失百分比。
>
> 保护性看跌期权给投资者提供了另一个降低损失的方法。买入一个执行价稍低于股价的价外看跌期权，这个期权就给投资者一个卖出股票的最低价。即使股价下跌到执行价之下，投资者依然可以以执行价卖出股票。另一方面，相关股价下跌之后看跌期权的价格就会上涨，你也可以将看跌期权卖出。许多专业投资者使用保护性看跌期权。

不足之处就是投资者要为买进的看跌期权付款，而期权最终会到期，投资者还要再次买进进行替换。尽管如此，额外的麻烦还是值得的，因为它可以提供保护，也可以控制亏损。

买进止损

买进止损指令是个激进的买入手段，就是说只有股价显著上涨时你才想买进。和卖出止损指令不同，你希望买入止损指令被执行，但是只有在股价上涨的情况下才会这么想。

设置买入止损指令也需要研究一下当前的交易区间。买入止损价和当前交易价之间的价差是由投资者个人决定的，但是它至少要部分取决于交易区间的分析。价格图表会在买入止损价的选择上提供很大帮助。要记得，最理想的情形就是在股价上涨而且持续上涨时买进股票。

看看苹果计算机公司 2011 年上半年的股价（如图 40.2 所示）。交易价在每股 330 美元到 360 美元之间窄幅波动。而在 6 月份股价下跌到每股 315.32 美元。很多人不相信股价会一直在这个区间震荡，所以在每股 360 美元的区间上沿设置买入止损就很合理。如果能突破阻力，那么股价就很可能会继续上涨。事实正是如此——股价突破了阻力，形成非常漂亮的上涨走势，并在 2011 年下半年和 2012 年一路飙升到每股 446.66 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

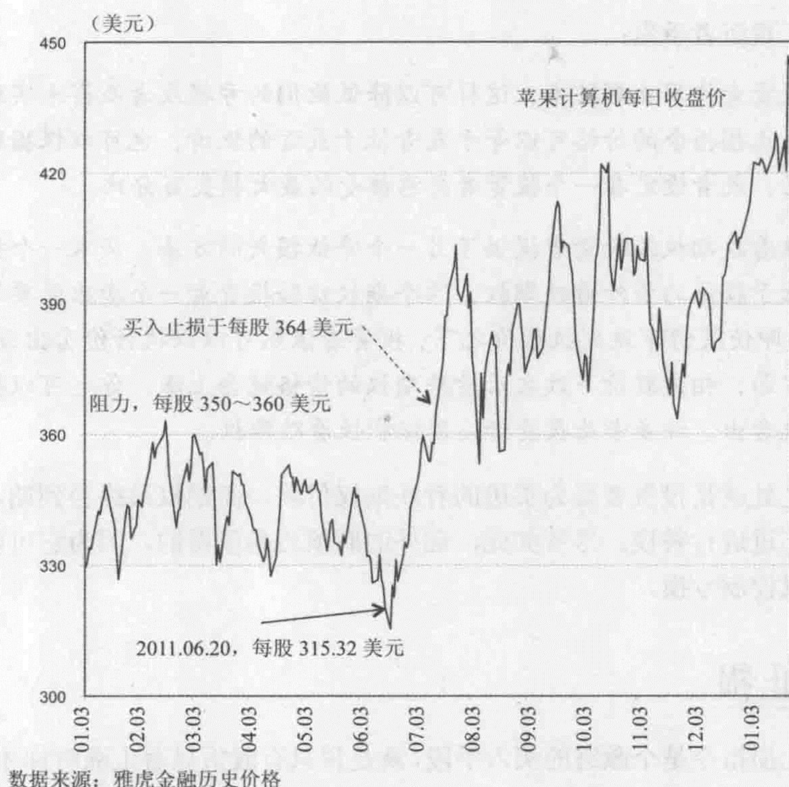


图 40.2　2011—2012 年 1 月苹果计算机公司的股价

如同吃药，在必要的时候使用

关于使用买入或者卖出止损指令，需要牢记很重要的一点是：如果你相信股价会上涨或者股价会疲软并下跌，不要用止损指令，直接用市价指令来买卖。浪费钱可不合理。只有在你很不确定的情况下，或者你下个月要出城的情况下（在这种情况下你不该有指令），你才可以考虑止损指令。

一直有效指令

止损指令应该作为一直有效指令（GTC）来输入，关于 GTC，详见第 33 章。你要找出 GTC 指令的有效期，因为不同的经纪公司会有不同的规定。一些指令有效期是当月，而有的则在一个月之后取消。止损指令也可以修改。如果股价持续

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

走高，可以提高卖出止损指令的价格；如果股价持续下跌，也可以降低买入止损指令的价格。在修改指令之前一定要参考一下当前的价格图表。

卖出止损能够为利润提供保护，在价格暴跌跌时也能够限制损失。但是要记住，卖出止损的价格一定要远离当前交易价，以防止指令被一些较小的价格变动触发。止损价需要浮动空间。

而买入止损指令则可以离当前交易价更近一些，因为投资者希望指令触发。限价指令也可以设置止损价，但是限价可能会导致指令不能执行。然而，对于买进止损指令，由于并购公布而造成的出乎意料的价格变化，限价指令可以防止该指令执行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 41 章

指标能反映首要因素

不管当前的指标如何，都可能被其他意外因素改写。

—S.A.NELSON

2011 年 7 月底，一切看起来都很好。似乎我们已经走出 2008 年的熊市，迈入了下一个牛市（如图 41.1 所示）。交易量有点小，但这不是什么大问题。美国政府和奥巴马总统用钱解决了一些问题，一切都挺好。

总的来说，大盘指标不是特别好，但是它们已经比之前要好一些。就在这个时候传出消息，标准普尔把美国债务评级从 AAA 降级到 AA+。很多人会说，早就应该降级了，这是十二分的公平：

当惊恐的投资者对美国债务失去其令人垂涎的 AAA 信用评级有了反应，华尔街就迎来了自 2008 年金融危机以来最糟糕的一天。美国三大股指狂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跌了 5%到 7%不等，道琼斯指数自去年 11 月以来首次跌破 11000 点。美国股票在过去两周跌了 15%。尽管观察家说，标准普尔的降级不应带来这么大的影响，但是大盘就是不买账。

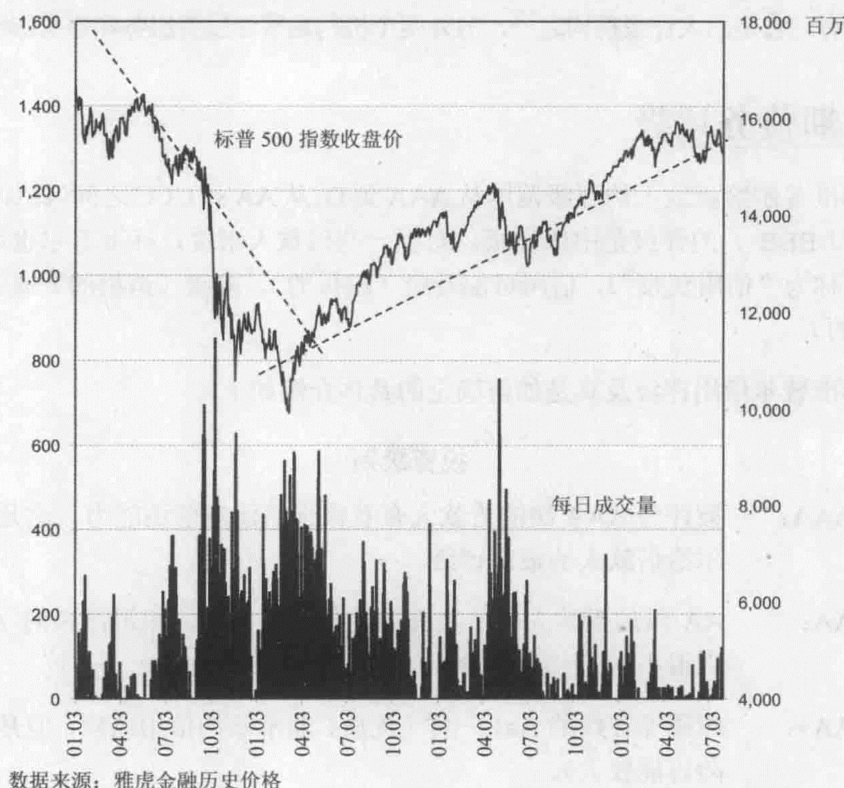


图 41.1 2008—2011 年 7 月的标普 500 指数

“投资者对于降级的反应只有一个：先卖出，再问问题。” ING 投资管理公司资产配置的负责人 Paul Zemsky 这样说道。

就算投资者可以不理会降级的事情，他们还是要应对欧洲债务危机，以及对新一轮美国经济衰退的恐惧。这些因素导致上周超过 6%的跌幅，这是自 2008 年的经济危机以来最严重的一次。道琼斯工业平均指数（INDU）下跌了 635 点到 10810 点，也就是下跌 5.6%。标普 500（SPX）下跌了 80 点到 1120 点，也就是下跌 6.7%。而纳斯达克指数（COMP）则跌了 175 点到 2358 点，也就是下跌 6.9%。没有几家公司躲过这一劫。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道琼斯的30家成分股和标普500指数所有成分股的股价都下跌了。

谈谈你的被推翻的指标吧。没什么比标准普尔降级的效果更快的了。标准普尔是世界上债务评级的主要机构之一，它出版股票和债券的研究和分析，为麦克劳希尔集团拥有。它是三大评级机构之一，另外两个机构是穆迪投资服务和惠誉国际评级。

长期债务评级

标准普尔给借款人的评级范围从AAA到D。从AA到CCC之间（比如，BBB+、BBB和BBB-）的评级是中级评级。对于一些借款人来说，标准普尔也可能提供咨询（称为“信用观察”），信用可能升级（积极的）、降级（消极的）或者不确定（中性的）。

标准普尔信用评级及其是如何确定的具体介绍如下。

投资级别

AAA：被评为AAA级的借款人有着极强的债务偿还能力。这是标准普尔给借款人的最高评级。

AA：AA级的借款人有着很强的债务偿还能力，跟最高级的AAA差别很小。

AA+：跟穆迪评级的Aa1一样（优质、非常低的信用风险，但是长期风险可能较大）。

AA：和Aa2一样。

AA-：和Aa3一样。

A：借款人还债能力较强，但是跟较高级评级的借款人相比，其偿债能力较易受外在环境及经济形势变动的不利因素的影响。

A+：和A1一样。

A：和A2一样。

BBB：借款人目前有足够偿债能力，但是在不利的经济形势或外在环境下其偿债能力可能较脆弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机级评级（也称为垃圾债券）

BB： 相对于其他投机级评级，BB 评级近期违约的可能性较低，但持续的重大不确定性因素，或恶劣的商业、金融、经济形势可能令借款人没有足够能力偿还债务。

B： 违约可能性较“BB”级高，借款人目前仍有能力偿还债务，但是恶劣的商业、金融或经济形势可能削弱借款人偿还债务的能力和意愿。

CCC： 目前有可能违约。借款人必须依赖良好的商业、金融或经济形势才有能力偿还债务。

CC： 目前违约可能性较高。

C： 违约可能很高，可能已经申请破产或者已经有欠款，但是仍在偿还债务。

CI： 拖欠利息。

R： 由于其财务状况，目前正在受监督。在受监督期间，监管机构有权审定某一债务较其他债务有优先偿付权。

SD： 对一些债务已经选择性违约。

D： 已经违约，而且标准普尔相信借款人会无法偿还多数债务，甚至无法偿还全部债务。

NR： 未获评级。

除此之外，还有未列出的短期信用评级。

因此看看标准普尔降级的涵义就解释了股市的惊慌。在此之前美国信用评级一直都是 AAA 级，也就是最高债务评级。美国政府的债务一直由“对美国政府的充分信任和信用”支撑，意味着如果必要，美国政府可以为了偿还债务而提高税收。

事实上这次降级说明，投资者对美国政府是否能够征收到足够的税收来偿还巨额债务表示怀疑。

图 41.2 显示了降级对标普 500 指数的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

标普 500 指数简直就是直线下跌。指标何止是受到影响，简直就是遭遇了海啸。最令人意外的是情况没有变得更糟。一个缓解的因素，大概是之前已经有了警告，说可能很快就会降级。以下来自华尔街日报，2011 年 8 月 6 日：

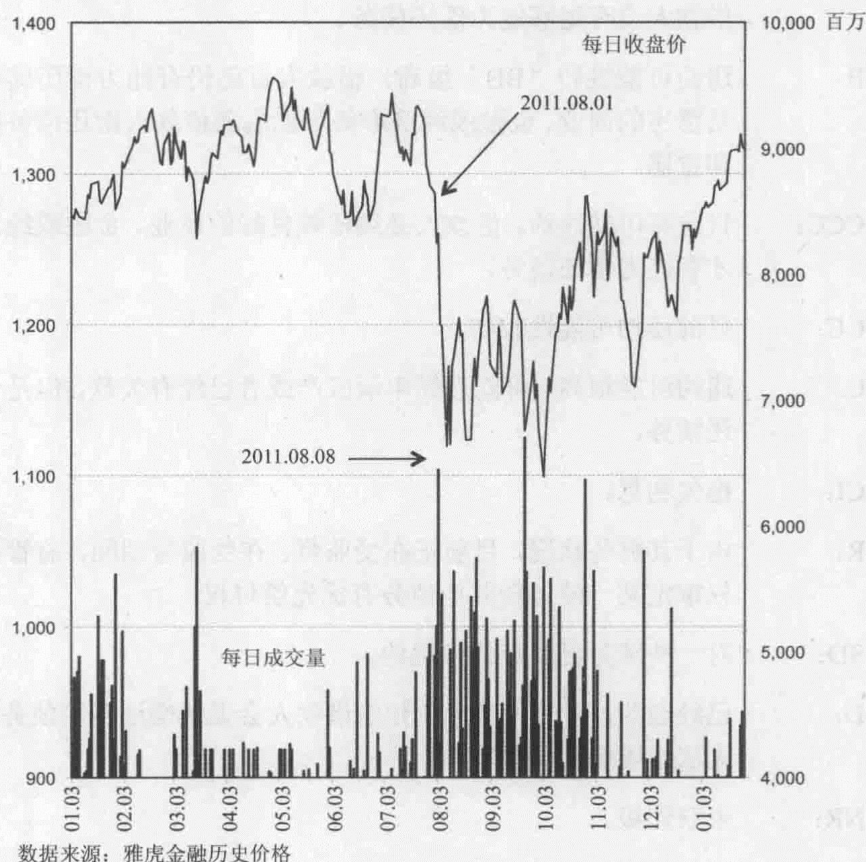


图 41.2 2011—2012 年 1 月的标普 500 指数

来自标准普尔的降级已经酝酿了数月。提高债务上限的对话一波三折，由标准普尔的资深员工 David T. Beers 领导的国债小组，他们越来越怀疑华盛顿的决策者是否能够在减少赤字上取得重要进展。在最近的预警中，标准普尔估计华盛顿应该力图在未来 10 年内把赤字减少 4 万亿美元，并暗示少一点都不够。

所以评级可能下调的消息就已经在股市部分得到反应。有些坏消息就是有能

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

力完全改变股市指标的走向，这只是一个例子而已。在2011年和2012年的上半年，外国债务问题和全世界的失业问题也常常影响股市。大多数时候，在前一两天是股市的坏消息，而之后又成了好消息，这些都对股市有影响。

这里还有一些其他的可能引起指标改变的因素：

- 一个大项目的资金（比如公司兼并）在最后时刻没有到位，导致整个股市暴跌。
- 美国财政部长期国库券的拍卖可能没有像预期的那么顺利，导致利率上升。
- 失业率数据表明这是个日益严重的问题。
- 地震、洪灾、火灾、飓风或者其他自然灾害都可能出人意料地让股市下跌。
- 爆发战争或者相关突发事件对全球经济有消极影响。
- 来自中东的石油受到威胁。
- 全国性的丑闻在新闻中出现。
- 美元走弱，跌得过低；或者美元走强，涨得过高。
- 为了减缓经济而提高利率。
- 美国之外地区的经济不景气（比如1998年的亚洲金融危机）会对美国的股市产生负面影响。
- 某个经济指标，比如生产者价格指数（PPI）、房屋开工率，或者甚至是通胀差于预期。

以上的任何一个事件和其他事件一样，都可能突然出现，并导致股市走势改变方向。即使当所有的指标都显示着一个强劲而稳定的股市也不例外。

时事和股市

人们常说，“信息促成了大盘走势”。更准确地说，是对信息的反应促成了大盘走势。而这里的反应一部分是指预期。大盘通常会在好消息之后上涨而在坏消息之后下跌。当预期到坏消息时，股市通常会忽略这个消息，因为它的影响已经打了折扣。在消息出现之前大盘就已经进行了调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对股市有影响的时事种类大概会有以下这些。

- 内部发展：高速的计算机化卖出。
- 世界大事件：其他国家的债务和问题。
- 通胀和利率：上升或者停滞。
- 汇率：一直在变化，有时候是负面的。
- 轰动效应：常常是这样或那样的问题。

理解新闻的经济涵义，有助于让投资者明白对股市应该有什么样的预期。了解什么样的预期会让投资者恐慌，而什么样的预期会让投资者兴奋，这很重要。知识能够帮助投资者理解大盘突然的上涨和调整。

不管是技术上的还是基本面的指标，它们都很重要。但是它们也会被其他事件或者形势所推翻。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第42章

警惕仙股

仙股指的是那些每股低于5美元的股票（在某些情况下低于1美元）。很多仙股在OTC/BB上交易（场外柜台交易系统），他们有时候也被叫做粉单股票，而他们的代码后缀可能带有.PK或者.OB。

仙股有以下几个特征：

1. 股价较低，通常低于每股5美元，但是也可能稍高一点。

2. 股价会跌到让人无法想象的低价。

3. 低价使得这些股票成为被操控的目标。

4. 成交清淡，有时候几周都没有买卖。

5. 有时候想要卖出的投资者几乎找不到买家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6．有时候会进行 10：1 的反向股票拆分来提高股价。

7．风险极高。

波动

一只有代表性的价格为每股 20 美元的蓝筹股，股价每天大概会浮动 1%～2%，而仙股则很容易就上下 10%或者 20%，甚至更多。事实上，一个星期就损失掉 80%的投资者并不少见。

骗局

“注意！XYZ 现在每股 0.024 美元，本周内有望涨到 0.35 美元！”你大概已经收到过几封类似的电子邮件。仙股容易遭受频繁的垃圾邮件侵袭。

在经典的“哄抬股价，逢高卖出”的骗局里，一个人或者一个公司会买进一些股票，然后给数以千计的人发邮件，告诉他们股价会大幅上涨。这封邮件的很多读者就会因此买入那只股票，而供求关系使得股价会上涨很多。

投资者错误地认为他们在买进类似 3M 公司或者可口可乐公司一样的普通股，而且还是低价买进的，但是他们错了。这些股票其中的许多仅仅只是存在而已，它们也没有一个真正的业务。它们自己归为一类股票。

一旦股价上涨，行骗者就会卖出自己手里的股票赚取暴利。不久之后股价就会因为估值过高而显著下跌。暴跌会让很多毫无防备之心的投资者损失大量的金钱。这是一个常见的问题，SEC 一直致力于发现这些骗局，起诉那些操作骗局的犯罪分子。

神话般的诱惑

一些投资者（错误地）相信那些成功的大公司都是从仙股发展起来的。有一些传说是，在一些突发情况下曾有人以每股 50 美分买进 IBM 的股票，还有以每股 19 美分买到 3M 的股票。他们讨论休伊特先生和帕卡德先生是如何在他们的车库里组装计算机，并如何在公司里把股票当成工资发放。这样的谈资有很少部分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

完全基于事实，而大多数也就有一部分是真的。事实上，只有寥寥无几的公司白手起家以后还能做大，至少从仙股的角度来说是这样的。

在股价下跌得更低的时候，低价股的风险就显著上升。虽然说高风险可能意味着高潜在收益，但是却不适用于仙股。如果一家公司的股价是每股50美分，公司里只剩下两三个员工（而且他们正在找工作），公司不能制造产品，更别说运输产品了，八成这家公司就会倒闭，而它的股价就会跌到零。

损失一千我不在乎

有的投资者可不在乎风险，他们就喜欢这样的股票。你通常会听到他们说，“我觉得我可以拿一千块来赌一把。如果赌输了也没关系，说不定我的运气很好呢。”但是在绝大多数情况下，幸运不会降临到他们身上，而这一千块就没了。把钱用来赌马，赢的概率还可能更大点，抑或可以去拉斯维加斯玩一圈，这样至少他们花了钱还能得到些享受。

仙股和SEC

SEC有关仙股的一些评论包括如下。

> “仙股”通常是指特别小的公司的低价投机证券（每股低于5美元）。尽管仙股通常是在场外市场报价，比如场外柜台交易系统或者粉单市场，它们也可能会在证券交易所甚至是外国证券交易所交易。另外，仙股也包括一些没有活跃交易市场的私人公司证券。
>
> 在经纪自营商卖出仙股之前，SEC的规则要求公司必须先批准这个交易，并从客户那里得到一份书面同意书。而公司必须给客户提供一份描述投资仙股风险的文件。公司必须在可能的情况下给客户提供当前的报价，以及这笔交易会给公司和经纪人带来的报酬。最后，公司还必须发给客户月结账单，包括在客户账户里持有的仙股的市值。
>
> 仙股的交易可能很清淡，也就是说一旦你持有仙股，那你可能很难把它们再卖出去。由于很难找到某些仙股的报价，所以就不大可能给它们精确定价。投资仙股就要做好可能会损失所有投入的心理准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想获得更多信息，参见经纪自营商注册指南里有关仙股的规定。你也可以对仙股的规定进行回顾（证券交易法规定 3a51-1 和 15g-1 到 15g-100）。

在考虑投资任何小公司的股票之前，一定要读一读我们的手册，《微小市值股票：投资者指南》。

要提防的事

要提防高压推销术。投资于合法的新兴公司是长期的事。一个好的小公司通常不会在几个星期之内就能冲上云霄。是的，谷歌确实做到了，但是谷歌的股票一开始就是每股 100 美元，它可不是仙股。建立起一家著名公司需要很多年，但是你只有几天至几个星期来决定，投资该公司是否适合你。

如果无法确切地知道你的钱会被怎样花掉，就不要投资任何证券。一定要了解公司计划用募集来的这些资金买哪些财产，公司打算在管理和推销上花多少钱。

如果在你的交易确认书上标注着“主动的”，而事实上却是你的经纪人促成的这笔交易，那你一定要提高警惕。虽然这可能只是个错误，但是不择手段的仙股经纪人常常在交易确认书上标注“主动的”，以逃避仙股注册法和“公平、公正、合理”的标准。你也要留意对你的资产净值、收益和账户目标的误述。投资仙股是一个投机行为，涉及高度风险。有时经纪人会做些手脚让你的账户看上去很适合投资仙股，而事实上你并不适合。

留意你账户里的证券配置，是不是有未经你同意就购买的。在某些情况下，经纪人会对你施加压力让你购买某只股票，并声称股票已经是你的了，你必须付款。在其他情况下，经纪人暂时把证券“寄放”在你的账户里，或许为了满足 IPO 的最小配售量，或者为了一些其他原因。有时候未经授权的交易可能只是个错误，但是不管怎样，你都要马上投诉，既要口头投诉也要书面投诉给你的经纪人、经纪人的经理和相关的证券部门。

直接买进，那卖给谁

有时候可以直接从一个公司买进仙股，但是当投资者想卖出的时候，该公司却不愿意买回股票。除非投资者想要拥有控股权，进而管理公司，不然还是要尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量避免超低价的仙股。

冒险尝试

如果你压抑不住，一定要在仙股上冒一把险，降低风险的一个方法就是买进那些你能得到可靠的调查信息的公司股票。要用像买长期投资的蓝筹股一样的基本分析方法进行分析。这样做，至少让你对该公司的前景有些许了解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 43 章

提防来自友人的观点

查尔斯·道在 1900 年评论个人投资者，他们有时会投资于非常投机的股票，比他们自己创业承担更大的风险。而这些投机性的投资通常来自于朋友那儿听来的传闻。

直到今天，经纪人依然会听到投资者承认，他们对某只股票的投机机会感兴趣是因为“一个友人这么告诉我的”。这样的推荐确实出于好心，但还是应该慎重看待。

股票秘密消息

你得到的秘密消息可能不错。但是，这可能表示在不久前它是个有用的秘密消息。最好的投资观点通常是不会坐在那里等着投资者行动的。当你的友人开始

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

传播消息时，已经来不及采取任何有效的行动了。这时多了解这个秘密消息是个更好的策略。虽说时机通常极其重要，但是回答如下几个问题会有助于避免一个昂贵的错误：

- 这个秘密消息从哪儿来？
- 会不会仅仅是个谣言？
- 这只股票是不是经纪人推荐的？
- 这个秘密消息是不是刊登在财经报刊上了？

有时候很快可以追溯到秘密消息的确来自一个可靠的源头，而有些时候源头却是虚假的。让人沮丧的是，消息的来源越可靠，采取行动的时间就越短。如果这个消息已经出现在华尔街日报、投资者商业日报、纽约时报或者其他类似的著名出版物上，采取行动的时机恐怕已经错过了。

有数次谣言已经被深入探讨过，市场才有所反应，但这种情况仅仅是个例外。如果这个秘密消息来自于同事或者友人，那么一些朋友间的对话就可能透露出这个谣言的有价值的线索。它源自幻觉，源自梦想，源自一厢情愿，还是什么别的来源？花点时间问问清楚，这会使你挽救你的资金。

弄清楚这个秘密消息的本质也很重要。比如：

- 消息有多投机？
- 它是短期的有关收购的谣言吗？谁是买家？
- 它是更长期的消息，有关合并、新的订单或者收入的再次增长吗？
- 股价低于每股 10 美元吗？
- 这个股票可以用保证金来买吗？你能借钱买进更多吗？

另外，如果不能使用保证金来购买股票，那么投资者的数量，尤其是感兴趣的机构投资者就很有限。

收购的谣言通常来去匆匆。有时候它们有确实的依据，而有些时候它们纯粹是捏造出来的。事实听上去和谣言几乎一样。股价同样会上涨。也有些时候谣言会成为公告的内容，只是会被澄清是个谣言。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

谣言

2008年这一年，对股市而言可不是个好年份。甚至因为众多欺诈的谣言，使得这一年更糟糕，据说是那些不择手段的对冲基金经理为了压低股价蓄意制造的。最终把SEC激怒了，开始起诉一些谣言的始作俑者。以下来自纽约时报：

SEC周日宣布，他们会和其他监管机构开始调查那些企图通过散布谣言操纵证券价格的人。

该公告的发布时间定在亚洲市场开盘之前，有意要警告经纪自营商、对冲基金和投资顾问在周一开始交易之前消除任何谣言的散布。

“交易者知道市场上有虚假信息，他们在传递信息之前要再三思考。”SEC的合规检查和审核办公室的主任Lori Richards说道。

“公司应该意识到他们的监管，以及避免违反证券法的合规义务，这很重要。”Richards女士说。

检查预计从周一开始，将聚焦于公司有哪些现有政策用于避免虚假信息传播。其目的是在不妨碍市场正常信息交流的情况下截断蓄意的谣言。

这些检查将致力于合规和监管政策。此外，持续的调查会着眼于潜在的行为不当。除SEC之外，美国金融业监管局和纽约证交所监管部将会实施调查。

自从SEC宣布要调查那些谣言散布，证交所就开始行动，已经调查并起诉了那些四处传播谣言的人。然而，谣言还是偶尔会出现。

本来打算在2012年初IPO的Facebook公司出现了一个虚假的谣言。以下来自华尔街日报：

有谣言说该公司把社交网络所有用户的电话号码都公之于众了，Facebook正在提出诉讼以消除这个谣言。

周三很多服务用户开始传播帖子，警告他们的朋友们，现在在Facebook上所有人都可以看到他们电话簿里的电话号码。警告大概是这样的：“你的电话簿里所有的电话号码现在都在Facebook上！……请在你的“新鲜事”里转发，如果你的朋友不想把他们的号码发布出去，那么就可以删

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

掉号码，从而避免自己的号码被滥用。”

Facebook 的回应是马上更新了自己的公共主页，并称电话簿的这个功能既不是新功能，也没有比过去多泄露任何信息。

“你的电话联络方式已经公开给所有人的传言是假的。”公司写道。“我们的联系人列表，以前叫电话簿，它已经存在了很长时间。上面的电话号码要么就是你的好友自己添加并对你可见的，要么就是你之前曾经在 Facebook 上同步过你的手机联系人。就好像你的手机一样，只有你能看到这些电话号码。”

Facebook 利用自己的网页来消除一些关于自己的传言大概已经有十来次，Chin 说。她说每当公司看到 Facebook 上谣言四起，或者公司开始收到大量的电子邮件时，公司就会用这个办法。

她说，在这个社交网站上，最常见的谣言是 Facebook 要开始对用户收费，并且要停止服务。于是，公司通过在登录页插入一行字，“Facebook 现在没有也永远不会向用户收费”，以此来试着阻止谣言。不过有时候还是会有谣言突然出现。

很显然，这些谣言对 Facebook 或者任何公司都是个很大的挫折。为什么会有这些谣言？谁知道呢？可能是一些不太注意自身形象的人给别人找麻烦，也可能是有人试图要操控某个公司的股票。

作为一个国际投行，贝尔斯登坚信，它的破产是由 2008 年的负面谣言导致的。确实，抵押贷款引起的金融危机带来了问题，但是谣言也造成了很大伤害。

做决定

当你试图做出关于股票秘密消息的决定时，这里有一些要考虑的问题：

- 买进或者卖出这只股票适合当前的投资策略吗？
- 当前其他投资的风险有多大？
- 投资组合中多大比例属于有风险的那类？

当你在评估一个股票秘密消息时，要考虑这个股票如何去适应你的整体投资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

策略和目标。如果有一部分保留资金就是用来投机的，那就利用起来吧。不过，要尽可能地限制并控制风险，这样做总是明智的。

风险和回报

投资股市总有些许风险。有些风险很低，而且通常随着时间递减。还有些风险很高，而且是完全短期的风险。高风险不总是带来高回报。在投资高风险的投机机会之前，值得多问些问题，多研究研究你最初的秘密消息来源。这样做不会消除风险，但是至少能让你在了解风险的情况下进行投资，甚至这份了解会促使你改变主意。

不论是从同事或者友人处得到的股票秘密消息，抑或是从网络博客或者聊天室得到的，这些热门消息总是具有高风险，通常也没什么回报。对它们要始终持保留的怀疑态度来对待。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第44章

保证金越高越需要关注

“保证金”是指用股票或者其他证券作为抵押品借钱。借来的资金可以用作任何目的（可以提现），尽管通常来说这笔借来的钱会用来买进更多的股票或者其他可借入保证金买进的证券。保证金是一个用来对投资放大杠杆以获得更大收益的有用工具。实际上，投资者会通过保证金形式获得所购买股票一半价值的资金。

了解保证金规则

这里是一些在美国对保证金方式购买股票和其他投资公司进行监管的部门信息。

美国金融监管局（FINRA）是美国最大的证券公司独立监管者。FINRA的使命是通过确保证券行业能够公平诚信经营来保护美国投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

FINRA 大概监管总计 4450 个经纪公司、161065 个分支机构和 629755 个注册的证券代理。

以下是一些你应该了解的重要规则。

保证金账户的使用

投资者可以全额付款购买证券，也可以从证券公司借来部分资金购买。如果投资者打算从证券公司借钱，那么他有必要在证券公司开立一个“保证金账户”。

总的购买价款中，投资者自己出的那部分资金就是保证金，也就是投资者在账户里的初始权益。从公司获得的贷款是由投资者购买的证券作为抵押的。

保证金的要求

哪家公司有资格为证券交易扩张信用，取决于联邦法规、FINRA 和证券交易所的规则。这里主要讲对可保证金交易的权益证券的要求，而这就包括大多数股票。有些股票不能以保证金购买，也就是说，它们必须在现金账户买进，投资者必须支付 100%的购买价款。

一般来说，根据美联储的规章 T 的要求，公司最多可以借给投资者 50%的股票价款来进行追加买进，或者进行首次购买。假设投资者账户里已经没有现金或者其他证券满足购买价款的部分，那么投资者就会接到来自公司的追加保证金要求。作为追加保证金的结果，投资者需要存入另外的 50%价款。

FINRA 和证券交易所的规则是通过设置对投资者账户“维持”保证金的要求来对美联储的规章 T 的要求进行补充的。在 FINRA 和证券交易所的规则之下，投资者在账户里的权益不能少于账户里证券当前市值的 25%。否则，投资者就会被要求增加资金或者证券，以维持 25%的底限要求。投资者做不到的话，就可能导致公司强行卖出或者平仓投资者账户里的证券，以使投资者账户里的权益达到要求的水平。

这里有个保证金交易的例子。在第一天投资者买进了 100000 美元的证券，规章 T 要求投资者存入保证金的 50%或者说 50000 美元。而结果是，保证金账户里投资者拥有 50000 美元权益（资本所有权），以及投资者从发行证券的公司借来的 50000 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们来假设第二天这些证券的市场价值跌到了60000美元。在这种情况下，投资者从公司借来的保证金依然是50000美元，而投资者的权益就变成了10000美元（60000美元市值减去50000美元贷款额）。然而，最低的维持保证金要求是25%，也就是说，投资者的权益不能少于15000美元（60000美元市值乘以25%）。既然要求是15000美元，投资者就会接到追加5000美元保证金的通知（要求的15000美元减去已有的10000美元）。因为保证金的管理规则，如果公司把账户里的证券平仓，以满足维持最低保证金的要求，就需要抛出20000美元的证券。

投资公司的实际做法

投资公司有权制定自己的保证金要求——通常称为“经纪商保证金”要求——只要它们的要求比规章T或者FINRA和股票交易所的要求更高即可。公司被允许提高一些波动很大的特定股票的保证金，以确保账户里有足够的资金应对大的价格变动。公司政策的改变通常会立刻生效，这也会引起追加保证金通知。如果投资者不能满足保证金的要求，公司就可能平仓其账户里的一部分股票。

要明白追加保证金通知：没接到通知你也会很快地输钱

如果你的账户没有达到公司维持保证金的最低要求，公司就会要求你在账户里多抵押一些现金或者可保证金交易的证券。如果你不能满足这个要求，公司就会卖出你的证券来提高账户权益，以满足公司的维持保证金要求。

你可要一直记得，经纪人可以不打电话通知你追加保证金，或者是你的账户没有达到维持保证金的要求。在这种情况下，你的经纪人在任何时候都可以不跟你商量就卖掉你的证券。根据大多数保证金协议，就算公司留给你时间去提高你的账户权益，也可以不等你达到要求就卖掉你的证券。

问问题

如果你交易保证金账户，你务必要问问自己以下的问题：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 你知道保证金账户涉及的风险要比那些你全额支付购买证券的现金账户大很多吗？
- 你知道你在用保证金购买时可能损失的钱会比你最初投资还多吗？你能承担吗？
- 你花时间读过你的保证金账户协议了吗？
- 你问过你的经纪人保证金账户是怎么回事吗？问过保证金交易适合你自身的情况吗？
- 经纪人向你解释了保证金协议的条款和条件了吗？
- 你知道你从公司借钱要支付的成本是多少吗？你知道这些成本会如何影响你的回报吗？
- 你知道当你的保证金账户里的权益不足时，经纪公司可以不用通知你就卖出你的证券吗？

关于保证金交易的更多信息，详见 FINRA 的网站 http://www.finra.org/。

利息费用

经纪公司通过保证金账户贷款收取的利息赚钱，也通过大宗交易的保证金买卖许可所收取的佣金来赚钱。然而，经纪公司对外借款所面临的风险和银行贷款的风险类似：借款人可能不想还借款，甚至没有能力还款。不同的经纪公司收取不同的利率，而且可以不用通知投资者就改变利率。

未满足追加保证金的要求

如果未能满足维持保证金的要求，经纪公司有权在不提前通知投资者的情况下就卖出账户里的证券，以满足要求的保证金金额，或者用于预防未来的损失。在大盘暴跌的时候这种情况时有发生。出城的投资者，或者是去度假的投资者，回来就发现他们的投资组合大伤元气。有些人甚至还会欠经纪公司的钱。

一定要小心谨慎地保护保证金账户里的头寸。有大量的投资者会在他们去度假之前购买股票，这总会把经纪人吓一跳。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

事实上，这一般不是买进任何股票的最佳时机，完全是个提高保证金账户头寸的错误时点。在股市上，一两周的时间就可能发生很多事情。去度假的那些人，就算不留意股市也已经有很多要做的事了。

保证金策略

保证金交易可以把最小风险和最大效果结合起来，但是这样做需要关注和照看。实行如下几个简单的策略会帮助你维持好保证金账户的头寸。

- 每日观察：可以通过计算机、手机或者跟经纪人沟通的方式，关注时刻变化的大盘走势。
- 额外的预防措施：要出城度假或是出差的时候要采取额外的预防措施。可以考虑和经纪人商量一些特殊的安排，在意外需要追加保证金的情况下，会有人帮你在账户里加钱，甚至你可以考虑全额支付买进证券。和经纪人保持联络。如今虽说手机让人们的沟通方式发生很大变化，但是如果你的旅行时间可能持续很长一段时间的话，在出发之前就降低保证金的债务，甚至干脆结清保证金负债，这都是不错的主意。
- 设置保护性指令：这时候小心放置的止损指令就是个适当的时间。
- 一定要特别提防空头头寸：因为股价涨多高没有限制，所以空头头寸的潜在风险是无限大的。小心设置买入止损指令就有助于控制这个风险。

使用保证金杠杆

在买入证券的时候，保证金就是个很有用的杠杆工具。但是应该小心而谨慎地使用它。和所有投资策略一样，投资者一定要在使用杠杆之前对保证金的作用有个基本认识。通过向经纪人了解更多有用使用保证金的知识，多查查相关书籍，或者上网查找，你总能多知道一些。

永远不要

在任何情况下，都不要拿保证金借来的资金买车买房，只用这些钱做证券投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 45 章

谨防“三巫（四巫）聚首日”

现在是三更半夜，坟墓张开大口，地狱向这世界喷着毒气。

——威廉·莎士比亚，哈姆雷特

三巫聚首日，是指股市每个 3 月、6 月、9 月和 12 月的第三个星期五的交易时段的最后一小时，也就是东部时间的下午 3 点到 4 点。

在那些天，有四种证券到期：

- 股指期货；
- 股指期权；
- 股票期权；
- 个股期货。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多年来一直是“三巫聚首日”，而从2008年11月开始，个股期货也加入进来，形成了“四巫”。同时到期一般会提高期权、期货、标的股票的交易量，也偶尔会增大相应证券价格的波动性。因为个股期货也会过期，所以在那些天的最后一小时，有时也被称为“四巫聚首小时”。过去，因那些天造成的大破坏而被称为“黑色星期五”。现在有了交易熔断机制限制股市的巨幅波动。这些限制会阻止卖空者和计算机化的交易者操纵大盘显著下跌。尽管如此，股市极度活跃的潜力一直都存在于我们的周围。

熔断机制

以下解释了熔断机制的作用，即它是如何减缓股票以及商品期货市场上出现的负面行为的。

> 熔断机制是交易日内由于某个指数或者甚至个股下跌超过一定比例时，一个重要的股票交易所或者商品期货交易所暂停交易的情况。其目的是防止大盘或者某个个股股价因尝试重新平衡买卖指令而导致的自由落体式下跌。
>
> 比如，如果道·琼斯工业平均指数下跌了10%，那么纽约证交所（NYSE）就可能停止交易1小时。此外，还有其他针对20%或者30%下跌的熔断机制。
>
> 除了整个市场的熔断机制，SEC在2010年还批准了一项试验性市场游戏规则，如果某些单个证券在5分钟之内价格变化幅度超过10%，就允许熔断机制暂停其交易。
>
> 熔断机制适用于标普500指数、罗素1000指数和几百个交易所交易的产品。在美国所有市场上，熔断机制会使适用的证券停止交易5分钟。
>
> 市场熔断机制是什么时候最先产生的呢？作为1987年“黑色星期一”股灾的结果，市场开始实行熔断机制。1987年10月19日，股市暴跌508.32点，或22.6%，一天之内损失了5千亿美元市值。这在当时是有史以来单日下跌最严重的一次。
>
> 1989年10月，随着一次重要股市的下跌，熔断机制第一次被使用了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一直到1997年，股市使用的都是点数原则——就是说，根据下跌的点数而不是百分比来触发熔断机制停止交易的。

在1997年10月27日，点数原则触发了熔断机制，股市停止交易，尽管当时的下跌只有7%。此后百分比原则替代了点数原则。再后来熔断机制同时使用点数原则和百分比原则。

市场熔断机制什么时候生效？

多年以来熔断机制的使用规则一直在变化，而现在通常以季度衡量。

2011年6月30日，纽约证交所发布了熔断机制指南：

1级熔断

在东部时间下午2点之前，如果道·琼斯工业平均指数下跌1200点，股市停止交易1小时；如果发生在东部时间2点到2点半之间，停止交易半小时；如果在2点半或者2点半之后发生，除非满足2级熔断，否则就对市场没有影响。

2级熔断

在东部时间下午1点之前，如果道·琼斯工业平均指数下跌2400点，股市停止交易2小时；如果发生在东部时间1点到2点之间，股市停止交易1小时；如果在2点或者之后发生，则停止当天的交易。

3级熔断

如果道·琼斯工业指数下跌3650点时，不论发生在几点，停止当天的交易。

在1998年4月开始实行百分比原则，而相应的点数就在每个季度的第一个交易日调整。在2011年，这些日子分别是1月3日，4月1日，7月1日和10月3日。

第48条规则是什么？

不像停止交易的熔断机制，当投资者担心市场的开盘会伴随很多影响交易的波动时，SEC的第48条规则会使得股市开盘简单容易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

熔断机制和第48条的关系是，熔断机制被触发的下个交易日可以使用第48条规则。

通过暂停股价应该在股市开盘时公布的要求，第48条规则加速了股市的开盘。在交易真正开始前，股价必须由交易所场内经理批准。去掉了批准的过程，股票交易可以更快开始。

要行使第48条规则，交易所则要确认存在导致市场混乱的特定条件。这些条件包括：

- 前一天交易时段的波动；
- 开盘前国外市场的交易情况；
- 开盘前期货市场上的实质性走势；
- 开盘前投资兴趣的总额；
- 政府最新公告。

第48条规则在2007年12月经由SEC批准。

它一共被行使过两次：2008年1月22日（星期二）和2010年5月20日（星期四）。2008年，由于对全球衰退的恐慌，股市有巨大波动的倾向。而在2010年，欧洲债务危机导致了恐慌性的买进/卖出。

对熔断机制唯一的诟病，就是没有更早实施。在实行熔断机制之前，股市的变动多次超过了设定参数。但是对于稳定一个快速运转的股票市场，熔断机制的使用是严肃而有效的。

坏消息也有冲击

如果重大经济新闻和以上提到的那些到期日同时出现，那么股市的波动可能会放大。但是这也让问题变得更复杂，很难区分是新闻让大盘波动，抑或是应该更多怪罪于三巫聚首日。

如果我们看看2011年（如图45.1所示），很明显能看出，三巫（四巫）聚首日几乎都被股市忽略了。显然熔断机制发挥作用，改变了局面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即使没有三巫聚首日的效应，2011 年的大盘也已经有了自身捉摸不定的问题要去解决。有时候市场的问题就是这样。进行一个小小的简单调节，然后整个市场平稳下来，直到下个危机出现。

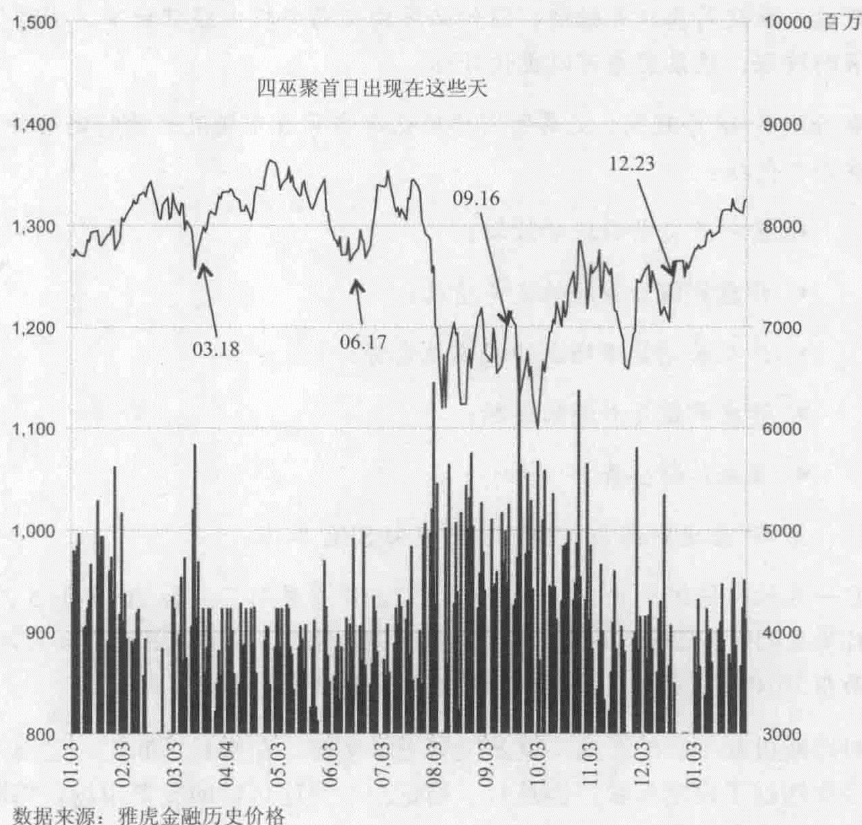


图 45.1　2011—2012 年 1 月的标普 500 指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第7部分 意外

股市的意外各式各样，有些让人愉快，而有些则不是。比如分析师对收益增长的预期是每股23美分，而实际却是32美分，这就是一个让人愉快的意外。

投资遇到骗子实在是太普通的经历了。伯尼·麦道夫的丑闻，直接或间接地击垮了很多投资者。好消息是，这个丑闻导致监管当局对其他众多的非法骗局仔细核查，让他们歇业。

这部分讲到的股票拆分是个中性的意外。尽管很多人把股票拆分当成是积极的事件，事实可是大相径庭。有些在短期内是积极的，之后就变成了中性，甚至是消极的。

那么年底的“圣诞行情”呢？是真的吗？投资者可以利用这个机会吗？确切地说，它是怎样起作用，以及何时起作用的呢？

股市里其他大多数的意外可都是坏消息。突然间很热门的股票瞬间就跌了10美元，而且前进方向是更低的位置。这可能是因为欺诈，也可能是因为公司正在面对一个重大诉讼。

在一些运行良好的投资俱乐部能找到更多安全。从这些俱乐部里，投资者能学到很多关于股市的知识。尤其是在分析委员会里做点事并且在大家面前进行汇报，这对于投资者而言很有益处，值得通过考核。

意外也能带给个人成长和财富增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 46 章

避免重仓持有交投清淡的股票

“重仓持有”和“交投清淡”这两个词对不同的投资者来说有不同的含义。“重仓持有”对于某个投资者来说可能是 5000 到 10000 股，而对另一个投资者来说可能是几百股。“交投清淡”可能描述的是在某些天没有交易的股票，也可能描述的是交易量低，比如每天交易量少于 5000 股的。大多数股票交易者认为每天的交易量少于 10000 股就是“交投清淡”。但这些术语不是绝对的。

异乎寻常的低价

交投清淡的股票价格常常也比较低，通常低于每股 3 美元。这样就会出现一个问题：尽管买进 10000 股这样的股票相对容易，但是卖出这个头寸就难了。卖出可能需要把大宗的股票分成 5000 或者 3000 股，甚至是 1000 股的更小部分。股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

份“拍板成交”（卖出把股价压低）会给任何利润带来危害。如果买卖行为不是在同一天执行，投资者可能还要交额外的佣金。

图 46.1 显示了交投清淡的股票在图上看上去的样子。稍微一瞥就能发现在 2012 年 1 月股票并不是每天都交易，每天的交易量从 0 到 16000 股都有。这只股票的未来看上去并不好。这就是为什么没人关注它。它下跌的时候也没有理由去抱怨它。

因为没有现成的价格信息，许多交投清淡的股票甚至都没有像图 46.1 一样的走势图。事实上，对于发行股票的许多公司，投资者能够便利地获得信息是一个重要问题。它就是没有。过去我们会说，“被当作办公室的共用电话间就是装不下所有的信息”。但是这些电话间几乎要销声匿迹了。

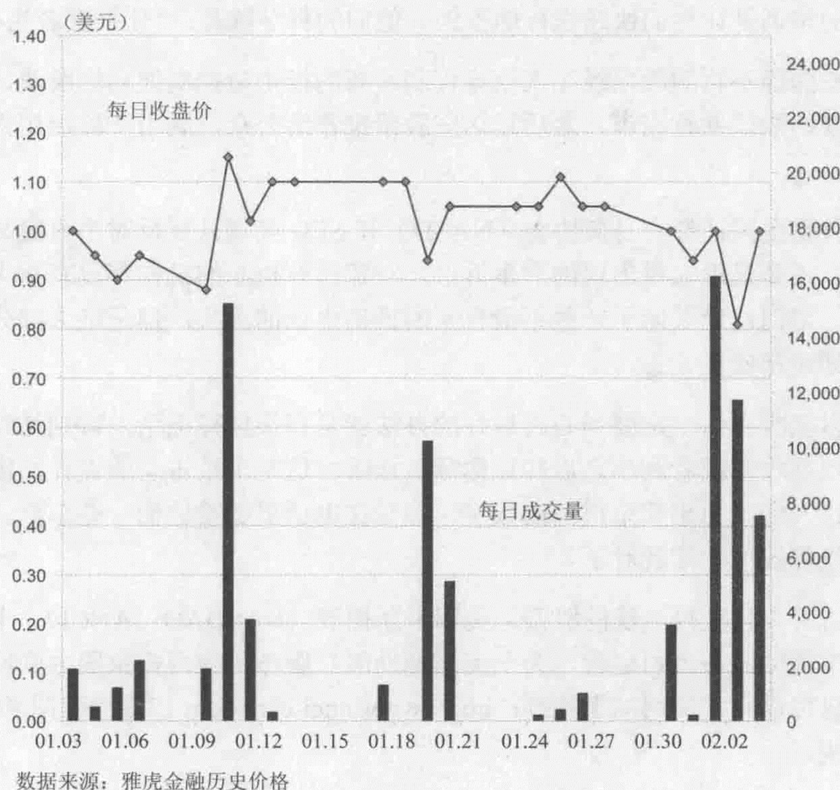


图 46.1　2012.1.3—2012.2.2 交易清淡的股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下内容来自SEC，2012年1月26日：

SEC今天起诉了一家劳德代尔堡的公司及其创始人的电话交易所骗局，他们炒作两个交投清淡的仙股，却在背地里卖出手里的相同股票来获得非法利润。

接听电话要当心

经纪人通过拨打推销电话，向他们素昧平生的人销售投资项目。推销电话的号码来自电话簿、回呼电话目录或者其他列表。这种行为在美国是合法的，但是在其他国家不合法。多数推销电话都是有声誉的经纪人想要谋生而已，他们会尽力实现投资者的目标。然而，有些图谋不轨的经纪人只在乎他们自己的利益。他们受到的培训是让他们快速强行地推销。他们的哲学就是："让投资者当心"。

这些图谋不轨的股票经纪人很难管制。新的推销员控制便宜的股票，或者对交投清淡的股票欺行霸市，之后把这些股票推荐给公众，利用一群经纪人对公众做报告。

不管是全国证券交易商协会（NASD）和SEC高调开展反对小盘股胡作非为的活动，还是最近大量出现的刑事诉讼，对那些有执照的机构都没有重大影响。尽管监管部门已经关闭了一些不请自来的推销电话的源头，但是绝大部分有问题的公司却还都安然无恙。

所以接听电话一定要当心。最好的办法就是直接挂掉电话，特别是经纪人跟你提起很高收益或者利率之后却让你等候接听。这是个很古老的诡计，留出几秒钟时间让人们先想想那个很高的数字，然后在电话里卖给他们一些东西。让你等待的时候你挂掉电话就对了。

看看另一只交投清淡的股票，美国卡斯控股（NASDAQ：ANCI）。卡斯控股作为一家辅助服务公司运营，为全美的辅助医疗服务供应商提供国内联网接口。更多信息可以在它的网站上找到：http://www.anci-care.com/。看一下图46.2里的价格曲线。

尽管未来卡斯控股可能会成为一只优秀的股票，此时此刻它更像一只投机股。要引起投资者的关注，它需要销售收入和收益的巨幅增长。当前机构持股只有稍

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

微超过 15%，但是没有到足够引起注意的程度。共同基金持股只有区区 0.05%，几乎可以忽略不计。公司报告显示，内部人士持有最多的股份，32.30%。

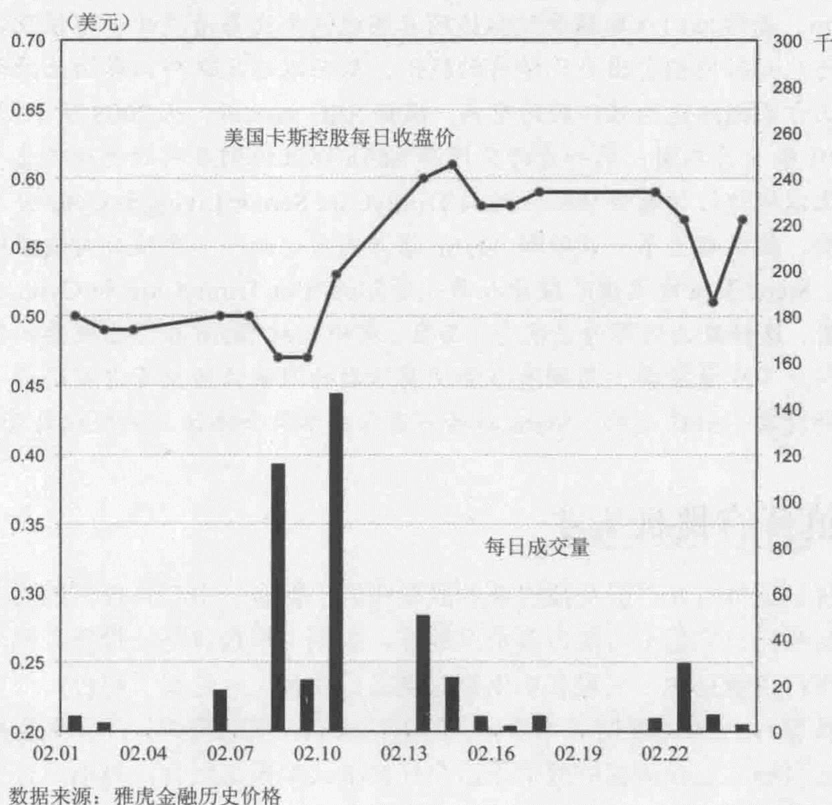


图 46.2 2012 年 2 月的美国卡斯控股

从图 46.2 可以看到，卡斯控股一天成交量有 146000 股就算很大了。考虑到每股 53 美分的股价，这不算什么。这只股票的稍微大点的行情是从 53 美分一路涨到 60 美分。你可以说如果你买了足够的股份，那很合算。麻烦在于，一旦你买进了那么多的股份，就会把该股股价推高，你想要赚一倍的话股价还得再上涨很多才行——不过这可能让当前的股东开心。

股价会被人（非法）操控

几乎每个月我们都能看到不诚实的投资经纪人或者投资公司，他们用诡计从

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

人们手里偷钱的例子。这里就有一个。

> SEC 今天公布了一起民事诉讼案，控告第一资源集团及其董事长 David H. Stern，据称他们以欺骗手段招徕顾客买进两个交易清淡的小市值股票，而与此同时他们卖出自己持有的股份，从而以违反联邦证券法反欺诈条款的方式操纵这两只仙股的交易。根据 SEC 的控诉，从 2008 年 12 月到 2010 年 5 月期间，第一资源集团和 Stern 以及他们雇用的电话销售人员多次以欺诈行为教唆经纪人购买 TrinityCare Senior Living 和 Cytta 公司的股票。控诉称当第一资源和 Stern 推荐购买这两个小市值公司股票的时候，Stern 在暗地里卖给投资人第一资源持有的 TrinityCare 和 Cytta 公司的股，这种做法被称为老鼠仓。而且，控诉还称 Stern 在卖出股票的同时还买进了少量股票，用制造合法交易活动的假象诱使投资者买进两个公司的股票。SEC 还称，Stern 和第一资源并不是合法注册的经纪自营商。

谨慎持有投机头寸

尽管长期持有几百股交投清淡的股票相当于持有一个有点投机的头寸，但是对短期交易而言它们不可能占有重要地位。短期交易很容易让投资者陷入进退两难的情形：也就是说，买进和卖出都有损失。而且，一定要了解公司（可能的话去实地看看），千万不要听了“牛仔”的电话推销就买进股票。经纪人需要了解客户的投资目标。交投清淡的股票不适合任何增长型投资组合，也不适合任何收入型投资组合。

和仙股的关系

仙股通常也是交投清淡的股票，而且很容易陷入难以察觉的欺诈和不合理的涨价。股市依赖于各个层次投资者必不可少的诚实和坦率。问题是，会出现不诚实的公司或者不诚实的经纪人，他们忽视了一些规则并给股市造成严重破坏。而抓住他们需要一些时间，在此期间他们可能已经造成了数百万美元的伤害。所以对交投清淡和仙股最好还是敬而远之。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第47章 欺诈无法预知

在股市上什么事都可能发生。投资者通过研究选到了价格可能即将翻倍甚至翻三倍的股票或者其他投资，也可能买进腰斩的股票，甚至是一路下跌的股票。最难以预料的坏消息就是欺诈。投资者购买股票时基于这样一个假设：公司坦率地公布了其财务信息。因为假定的诚实让人无法看穿欺诈的来临。欺诈带来的毁灭性的影响不仅会打击专业投资者，也会打击到个人。

我十分希望我能说，“看一下伯尼·麦道夫基金的走势图，看看发生了什么。”但是我不会说，因为没有可以拿来看的东西——没有任何信息。所有的就只有这句：对伯尼要有信心，要往好处想。

最初正式提出的怀疑要追溯到1999年。事实上，分析师Harry Markopolos向SEC投诉，说麦道夫自称正在做的事情是不可能的。最后，在2008年12月11日，麦道夫终于被逮捕，因为证券欺诈被起诉。为什么SEC花了这么长时间调查？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因为某些原因，人们尤其会被那些对他们说谎最多的人吸引。原因其实很简单，说谎的人总有最动听的故事。因为他们是在捏造事实，所以他们的故事都特别好听。大家都相信他们，为什么我们不呢？而且人们的信念是，如果他们在说谎，他们早就被抓起来了。

麦道夫带来的损失并不只是他窃取的那170亿到200亿美元，他还摧毁了人们对整个美国金融体系和监管者的信任。伯尼是靠卖仙股起家的。这不是正好么？他不断做大，直到成为有史以来最大的庞氏骗局。单单这个骗局就威胁了整个美国的金融系统。这可不是什么高尚的成就。但问题在于，这种骗局很难被个人投资者预见。据传闻许多大公司拒绝跟麦道夫做生意，因为他们觉得他是个骗子。对吧？你一定觉得奇怪为什么他们什么都没说。很显然伯尼做得太大了，大家什么都不敢说任何事。

据报道当投资者问他是怎么运作的，他们得到的回答是“秘密”。好吧，如果你听到有人这么说，赶紧走人。就希望你能拿回你的钱吧。

有时不是欺诈

个股的股价可能会没有明显原因就突然下跌。消息公布得可能有些迟。股价下跌可能就只是个意外事件。也许是一个大的投资者决定调整投资组合；另一个大投资者注意到了卖出良机，这种行为增加了这次混乱。

因为股价下跌，投资者偶尔会对公司提出法律诉讼。尽管这不是个讨人喜欢的事情，它却和欺诈不同。

马上卖出

明智的投资者只要看到欺诈的最初迹象就迅速卖出股票。多数机构投资者会很快卖出他们持有的全部或者部分头寸，导致股价骤然下跌。这也是为什么一定要尽快找出股价突然猛跌的原因。投资者必须找出坏消息的原因并采取行动。

欺诈依然处处有

以下是一些2012年出现的关于欺诈的标题：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- “因为麦道夫式骗局和中国人借壳上市，东京股市有所震荡”，Stephen Harner,福布斯国际，2012 年 2 月 27 日。
- “慕尼黑检察官突袭检查内幕交易案件”，Karin Matussek，彭博，2012 年 3 月 1 日。
- “操纵交易——苏格兰美国投资公司(骗局)”, Stock MarketWire.com，2012 年 3 月 7 日。

很不幸，投资欺诈很可能总是存在于我们身边。只要有钱可赚，骗子就会想尽办法来获取你的钱。这就是为什么查看任何投资的信息显得如此重要。

小心对待网络交易

最近几年 SEC 开始担忧利用网络进行的证券欺诈。显然，一些寡廉鲜耻的个人正在网络上盯着别人的毕生积蓄。以下是他们使用的一些手段。

金字塔骗局

之所以称为金字塔，是因为涉及越来越多的人和他们的钱财。最初进入金字塔骗局的人通常会拿到最大的收益，但是后来的投资者通常就失去一切了。最先参与的投资者的高收益来自于后参与者的投资。最后一切都崩溃了。一个在线发起人声称你可以“在三周之内把 5 美元变成 60000 美元”。

根据 SEC，这就是经典的金字塔骗局的电子版。这很适合在线活动，因为违法者只要点击一下鼠标就能给 1000 人发送信息。

“零风险”或者“低风险”骗局

还有一些网络骗子使用的其他方法：

1. “激动人心的低风险投资机会”，提供在线投资，参与一级银行担保的国外无线电缆工程、鳗鱼农场。
2. 一个发起人试图让人们投资一家虚构的哥斯达黎加椰子种植园，他声称这个投资就像把钱存银行，但有着更好的投资收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候这些骗局通过把它们的机会和投资者认为安全的投资相比较，比如用银行定期存款来误导投资者。显然其目的就是为了让投资者放心。如果它“就跟银行定期存款一样”，那就没什么可担心的。在美国，想要“跟银行定期存款一样”，一项首次投入超过 10 万美元的投资，就必须得到联邦存款保险公司的背书。少一点都不能说像银行定期存款。有些骗局甚至都没有投资产品用于出售。比如伯尼的投资计划，他们只是让人们往里投钱。

哄抬股价的骗局

在网上常常会看到在线发布的信息，催促读者尽快去买某只股票，因为它正处于蓄势猛涨。通常信息发布者声称他有“内幕”消息，知道即将发生的业务进展，或者他声称使用了经济和股市数据“万无一失”的结合来挑选股票。

根据 SEC，信息的发送人可能是在公司工作的内部人士，股价被那些轻信的买家推高之后，他就会卖出股票从中渔利。

网络上的投资建议也可能是卖出一只股票。这可能是因为有个卖空者，如果股价下跌他就会获利。这个计策通常使用在那些鲜为人知的低交易量的股票上。在这阵旋风般的快速下跌行情之后，上当的个人投资者被迫接下烂摊子。

投资之前要调查研究

网上的任何引诱都要打印出来。确保复制了网址（URL），还要标注上你看到这个提议的日期和时间。保存好这份打印件，以备将来使用。与你所在州的证券监管者或者 SEC 核实，看看他们是否收到了关于该公司、该公司的经理或者发起人的投诉。不要假定那些人就是他们自称的身份。那些听起来最好的投资可能只是有人虚构出来的骗局。

跟你信任的理财顾问、你的经纪人或者你的律师核实你在网上听到的任何投资。你也可以问发起人的注册地。联系那个州的州务卿，问问这家公司是否真的在那里注册，是否有当前的年度报表存档。

不要假定接入服务商或者在线服务商已经认可甚至审查过这项投资。他们可不管这种事。任何人都可以不经过合法性和真实性的检查就在网上建立网站或者发广告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在你投资之前，一定要拿到书面的财务信息，比如招股书、年报、发行说明书、财务报表。把这些书面的信息和你在网上看到的内容对比一下，而且如果告诉你某个信息无法获得，那你就要当心了。

如果一家公司没有注册，或者没有向 SEC 申请 D 表格，那就给 SEC 的投资者教育与援助办公室打电话，电话号码是（202）942-7040，或者你可以联系所在州的证券监管部门。你也可以访问证交委的网站，网址是 www.sec.gov，或者通过电子邮件跟他们联系。普通信件可以寄到：

证券交易委员会

投资者教育与援助办公室

第五大街 450 号，西北邮筒 11-2

华盛顿特区　邮编 20549

欺诈很难识别

你听到过很多次的建议是真的："如果它听起来好得不像真的，那它大概不是真的。"这很容易想到，但是有时却很难遵从。过去这个建议可能让很多人远离了像微软、苹果或者谷歌这样公司的起步阶段。无论如何这些不是欺诈投资，而且这也正是骗子们所希望的，他们可以借此获得投资者的信任。

投资者亲自去拜访一下公司会有助于了解公司，但是这不能保证所得到信息的真实性。公司都很擅长精彩的表演秀，企图影响投资者和经纪人的判断。就算是最差的公司也能为感兴趣的观众带来精彩表演。通常来说，最好的公司信息总是来自更客观的外部资源。

通常最好的防御措施就是避免有任何疑点的公司。如果欺诈的证据出现，马上卖出并接受损失。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第48章

圣诞节上涨总会出现

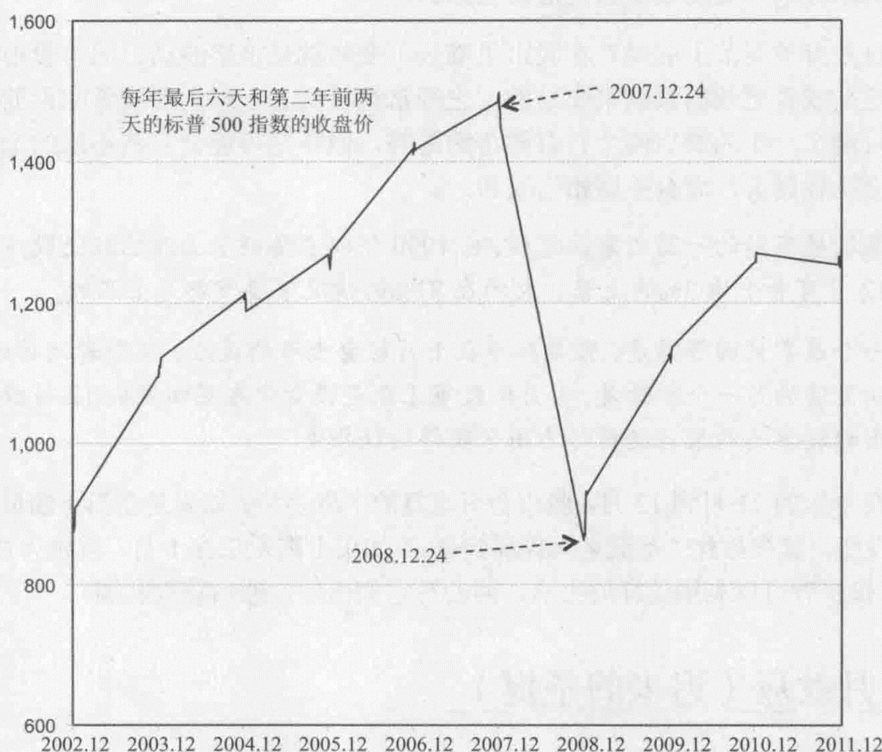
圣诞老人来到城镇，进入股市了。对于旧时的纯粹主义者来说，在感恩节和圣诞节期间的任何上涨都是圣诞节上涨。事实上，在11月和12月出现的行情都要归功于圣诞老人。现在所谓的圣诞节上涨还结合了过去的“年底行情”，就是在每年最后5天和次年头两个交易日的行情。

这是个购物季，商家要赚取它们的一年一次的利润。消费者疯狂地购物，他们不仅仅要买那些放在树下的礼物。很多兴奋的购物者还会给自己买礼物。感恩节之后的黑色星期五总是多数商家一年里最忙碌的一天。消费者一直在攒钱，蓄势待发等着这一天。很自然这个买进的激情也会延伸到股市。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年的行情

虽然有些年份圣诞节上涨并不明显，但是就多数年份来看都有不错的年底行情。图 48.1 显示从 2004—2007 年的年底行情都不错。而在 2007 年底和 2008 年圣诞老人却没有出现。这一年的后半年股市还挣扎在银行骗局和投资骗局的阴影里，尽管在年底还是有个小小的行情出现。2009—2011 年又有了圣诞节上涨，股市从之前的股灾中开始反弹，并可能走向一个新的牛市。



数据来源：雅虎金融历史价格

图 48.1 2002—2011 年圣诞节上涨

不全是正面的

由 Wiley 出版的《股票交易年鉴》，其作者是 Jeff Hirsch，当圣诞节上涨没有出现时，她提供了一些坏消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"如果圣诞节上涨未能出现，熊市就可能降临华尔街。" Hirsch 说。在 1999—2000 年以及 2007—2008 年，没出现圣诞节上涨的警示都是投资者应该注意的熊市的预兆。Hirsch 自己也提到把投资策略基于七个交易日有其局限。这是数据挖掘技术，正如 Hirsch 所说。"当你把数据深度挖掘之后，就能得到一些结论。" 这些数据告诉我们，我们最好至少要注意下个月底的交易情况。

圣诞节上涨真的是第二年股市下跌的预兆吗？可能吧。可能发生也可能不发生，但是股市年底的数据总是值得注意的。

总是有圣诞节上涨吗？在股市里唯一不变的就是价格波动。因为股市是以对价格更高或者更低的预期来交易的，它经常给投资者一些上涨或者回调的意外。尽管可能在一年的最后两个月有熊市的趋势，但还是可能会有些不错的上涨。有些上涨比较显著，而有些则相当温和：

> 最近福布斯的一篇文章注意到，自 1990 年以来圣诞节上涨已经使股市在 12 月有着平均 2%的上涨，大约在 81%的情况下股市都是上涨的。
>
> 一个最常见的解释是，预期股市在 1 月份会上涨的效应，投资者就买进。我见过的另一个解释是，1 月份股市上涨是投资者在买回他们 12 月份卖出的股票的结果，这种行为用来获得纳税损失。

在每年的 11 月到 12 月，股市会有重复的上涨趋势。如果是在当年的最后一周之前发生，就被称作"圣诞老人提前到来。"如果上涨发生在 1 月，就称为"1 月效应"。投资者可以利用这样的上涨，耐心等它们出现，然后获取利润。

1 月效应（迟来的圣诞）

1 月效应有三层涵义：

1. 1 月是全年股市走向的风向标；
2. 在 1 月份，小盘股和大跌过的股票会跑赢大盘股；
3. 新年的前 5 个交易日就足以预测全年的表现。

它有效吗？如同任何指标，回答是有效也是无效：

虽然研究员的历史数据各不相同，但是他们通常都指向同一个方向：小

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘股在每年的第一个月确实能够跑赢大盘股。

比如，美银美林策略师 Steven G. DeSanctis 发现，自从 1926 年以来，超过 70%的情况下罗素 2000 小盘股指数都超越了大盘股指数。他还指出，1 月份通常是小盘股表现得最好的一个月份；它们在这个月的平均获利是 4%。

堪萨斯大学的 Mark Haug 和 Mark Hisrchey 教授也确认了这点，他们发现在 1927—2004 年期间每年的第一个月小盘股跑赢大盘股平均 2.5 个百分点。

看起来数字确实支持了这些假设。尽管这并不意味着明年或者后年也一定如此。这是个不太容易充分利用的交易策略，但它确实是投资者应该留心的一个现象。在 2011 年和 2012 年的 1 月，大盘股和小盘股的所有指数都上涨了。同样，前 5 天也都上涨，尽管可能有人归因于交易员抬高这 5 天的股价，仅仅是给这一年有个积极的预兆。但这不会被认为是非法的价格操控，因为它会给投资者带来好处。

提防所有的异常

所有的股市异常都应该被怀疑而不是被信任，要么因为产生它们的条件已经改变，要么因为它们已被其他因素取代。不过，你还是应该能识别股市异常，因为偶尔会出现一些千载难逢的机会，利用这个机会你就会成为赢家。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 49 章

股价过高就会拆股

如同涉及股市的如此多的事情一样，股票拆分同样是肯定和否定的结合。一方面有沃伦·巴菲特的伯克希尔·哈撒韦（BRK)。BRK 的 A 股每股 121404 美元（该股的一股就是一整手)，而 BRK 的 B 股是每股 80 美元（给穷人买的)。另一方面的苹果公司呢？苹果的股价是每股 582.22 美元。是不是很快要拆股了？有人会这么想。但我们不要忘了，谷歌每股 603.16 美元。所有这些都说明股价高不一定意味着要进行 2：1、3：1、3：2，或者其他比例的股票拆分。许多人声称股票拆分是为了让更多人买得起股票。是啊。不过，更有可能的原因是股票拆分会给公司带来免费的宣传。公司就好像摇滚明星或者电影明星。当他们的生活不够精彩的时候，他们不得不做出一些引人注目的事情来获取免费的好宣传。很多公司就会采取股票拆分或是股份回购程序。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票拆分的类型

拆股被当成是中性到积极的事件，而股票缩股却被当成是非常负面的事件。股票缩股减少股票的数量，提高了股价。如果你有 1000 股每股 1 美元的股票，进行了 10：1 的合并之后，你手里的股票就成了每股 10 美元的 100 股。问题是，股价保持在这个高价水平的时间不会很久，很快就会跌回谷底。

谁的股价最多

如今微软有 83.9 亿股流通在外的股票。相比之下伯克希尔・哈撒韦 A 股有 165 万股流通在外的股票。如果我们计算一下当前的市值，也就是股价乘以股份数量，我们可以得到：

- 微软，2534 亿美元；
- 伯克希尔・哈撒韦 A 股，1982.2 亿美元。

所以微软大约比伯克希尔・哈撒韦 A 股大 28%。这可不少。

坏消息，好消息

有时候宣布股票拆分是为了中和坏消息的影响。比如 ABC 公司可能会高调宣布他们要进行 3：1 的股票拆分，之后几天就会宣布收入疲弱。这在宣布股份回购时并没有什么不同。很难说这个策略是否起作用，但是确实会发生。

混乱的股票拆分

没有其他附加条件的以 2：1、3：1，或者有时 5：1 的比例拆分简单明了。但是有时候某些股票会以 5：4，或者 4：3 的比例进行拆分，并附加额外现金或者储备的优先股。有时附加优先股和认股权证。这个混乱的股票拆分对于历来远离它们的专业投资者来说是很头疼的问题。

这里有些关于可口可乐公司增长和拆分的有趣信息，可口可乐公司以“Coke”品牌而在世界著称。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有时候，股票不拆分就意味着多数人连一股都买不起。作为已经有 80 年历史的公众公司，如果可口可乐（NYSE:KO）从来不拆股，那么现在它的股价每股超过 20 万美元。

连这一股都不是很多人买得起。事实上，历史上可口可乐的股票已经拆分很多次了。如果你在 1919 年它上市伊始就买进了 1 股，那到今天你手里也持有超过 4600 股了。

这似乎支持股票拆分的理由是为了让更多人买得起股票，而不是让股价高得只有机构投资者才能买得起。

股票拆分风采不再

在过去的好时光，一只股票将要拆分的新闻总会让股市活跃起来。几乎所有的股票都会上涨几个点。然后会有并购的消息驱动大盘。现在更多的似乎是股票回购能把股价抬高几美元。表 49.1 说明股票拆分已经消失了。

最近很难在新闻中发现股票拆分。确实还有一些，但已经不多。在 2010 年，分析师就已经在探讨股票拆分的终结了。

“很长时间过去了，股票拆分都跑哪儿去了？”

它们都不见了吗？如果是，那是什么替代了它们？为什么？看看下面关于股票拆分一些有趣的事实。

表 49.1 精选拆股股票

公　司	比　例	年　份
甲骨文公司（NASDAQ：ORCL）	2-1	1989
	2-1	1993
	3-2	1995
	3-2	1996
	3-2	1997
	3-2	1999
	2-1	2000（3 月）
	2-1	2000（10 月）最后一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

公 司	比 例	年 份
微软公司（NASDAQ：MSFT）	2-1	1987
	2-1	1990
	3-2	1991
	3-2	1992
	2-1	1994
	2-1	1996
	2-1	1998
	2-1	1999
	2-1	2003 最后一次
英特尔公司（NASDAQ：INTC）	3-2	1987
	2-1	1993
	2-1	1995
	2-1	1997
	2-1	1999 最后一次
易安信公司（NYSE：EMC）	3-2	1987
	2-1	1993
	2-1	1995
	2-1	1997
	2-1	1999 最后一次
通用电气公司（NYSE：GE）	2-1	1971
	2-1	1983
	2-1	1987
	2-1	1994
	2-1	1997
	3-1	2000 最后一次
IBM 公司（NYSE：IBM）	5-4	1964
	3-2	1966
	2-1	1968
	5-4	1973
	4-1	1979
	2-1	1997
	2-1	1999 最后一次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10 年前有 83 次股票拆分，去年只有一次，明天会有今年的第一次（下面一个小注释是有关逆向拆分和股票分红）。习惯上拆分是为了让股价保持在一定的范围。人们担忧，如果股价太高，投资者尤其个人投资者就不会去买股票。所以，如果股价达到了可接受价格的 150%或者 200%，就会开始炒作拆分，这会使股价涨得更高。在一个足以缓冲股票拆分引起的下跌 10%到 20%的上涨之后，就会进行拆股。几十年前（我很老了），有些收费的服务会在宣布拆股之后通过 BP 机通知你（我希望你们还记得 BP 机是什么），这样你可以买进股票（没有人在乎宣布的内容是什么），获得短期利润，离场——嗯，生活多美好，多舒适（其实不是）。

这是那时候的事了。现在股票拆分已经不流行了。而且股价已经不那么高了（除非跟 2009 年 3 月的低价相比）。首先拆分的成本高，而且维护零星股票的成本同样也很高。第二，公司已经不再惧怕高股价了。在 30 年前，标普 500 指数是 135.76 点，那时的平均股价是每股 37.40 美元，而现在的指数是 1067 点，平均股价是 42.11 美元。股票拆分的逻辑消失了，市场也不需要股票拆分，在当前成本为王的环境下再没有它们的生存空间。因此为什么我还认为股票拆分会回来呢？这是心理学的逻辑。我的问题是没有任何证据或是事实来支持我的观点，但我还是认为投资者喜欢拆股：能获得更多股份。这是证明股票表现很好的信念，是管理层认为股票会一直表现很好的信念。所有不合逻辑、不专业的和股价上涨了 90%都不卖出只是因为你想说它要涨一倍——但这就是投资者心理。这里没有什么重大而热切的投资理念，以下几个图表（还有文件里的附件）和当前大盘趋势的不寻常事件的注释，都说不定吧。

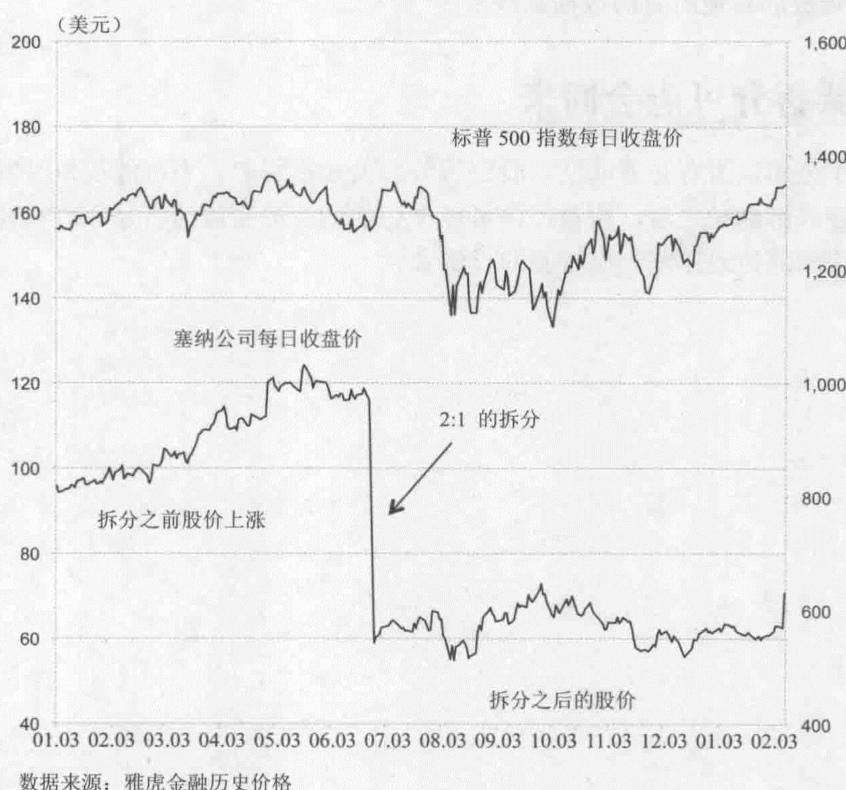
看涨的态度

股票拆分的公告易于传递一种看涨的态度，而且还有一种感觉公司是为了股民的利益着想的。这些好处经不起推敲，但还是表达了公司的温暖而模糊的情感。从心理学的角度来讲，拆股让投资者觉得他们好像在白拿好处一样，尽管事实上不是。所以保持怀疑总是好的。

股票拆分确实让更多人买得起股票了，但是这并没给公司带来什么好处。事实上却带来了更多的工作——公司要发出并反馈更多信息。更深一层来说，额外的工作是在为公司打广告，不过也确实没有什么坏处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图 49.1 显示了塞纳公司在 2011 年 6 月进行的 2：1 股票拆分的影响。在拆分之前，股价有着不错的上涨趋势，但是拆分之后股价就走平了。大盘回撤确实是部分原因，但是这也说明拆股对于股价上涨确实没什么太大的帮助。图 49.1 里包括标普 500 指数仅是为了对比。



数据来源：雅虎金融历史价格

图 49.1　2011 年塞纳公司 1 股拆成 2 股

一切都被拆分了

一定要记得所有跟股票相关的数据都是按比例拆分。进行了 2:1 的拆分之后，股票数量变成两倍，并且：

- 股价减半；
- 每股的股息减半；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 每股的利润减半；
- 每股的收入减半；
- 每股的债务减半；
- 每股的其他所有的数据都减半。

股票拆分可能会回来

如果公司认为有必要的话，股票拆分会大规模回归。不可能说何时发生，但是可能在经济趋稳之后，假设经济可能平稳的话。最受益的将是那些在他们个人退休账户和其他退休账户里持股的投资者。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 50 章 加入俱乐部

我们可以启动一家俱乐部。我们可以把一批人集合起来，把我们的钱聚在一起，大家一起发家致富。同时我们还可以了解一些关于股市的事情。

这就是俱乐部是如何开始的：有人提议建立个俱乐部，然后跟朋友、邻居还有其他熟人热烈讨论。他们每个月聚会，讨论大盘和股票，而且也做一些投资决策。有些俱乐部做得很好；有些逐渐很出名，而有些则很差劲，比如“Beardstown Ladies”，它们写了一本书，声称它们通过“理智”的投资赚取超过23.4%的回报。然而，它们的谎言最终被旧金山纪事报的一篇文章和芝加哥杂志的另一篇文章曝光了。

1998 年，芝加哥杂志上的一篇文章称，这个团体声称的回报计入了会员的新投资，而用传统方法计算得出 1984—1993 年的年回报率其实只有 9.1 个百分点，远低于同期标普 500 指数 14.9%的回报率。俱乐部雇佣

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的审计师 Price Waterhouse，确认了 1984—1993 年低于平均值的 9.1%的年回报率。该审计师也发现，1983—1997 年间该俱乐部的回报率是 15.3%，确实高于当时股票基金的平均回报率，但是仍然低于同期标普 500 指数的 17.2%的回报率。

那时许多人说这个误差并不是故意的欺诈行为，但它还是让更多投资者对股市失去了信心。

网络已经成为投资俱乐部的很大资源，它给订阅者提供了研究和其他信息。尽管投资俱乐部并不适合所有人，但是对于个人投资者而言，还是很有用的信息来源和个人投资者的教育资源。

全国投资者团体协会

投资俱乐部通常不是金字塔骗局或者其他让投资者“马上发财”的骗局。例如全国投资者团体协会（NAIC；也称为“更佳投资”）是一个非营利组织，意在帮助投资者建立并运营投资俱乐部。当前这个协会已经有超过 13000 家俱乐部和 120000 名会员。

NAIC 强调长期成功投资的四个原则如下：

1. 不管市场形势如何，定期投资；
2. 把所有的收益再投资；
3. 投资成长型公司（和成长型的共同基金）；
4. 分散化来降低风险。

投资者刚刚建立投资俱乐部时需要帮助，NAIC 就是能提供这种帮助的组织之一。它有着大量的资源，能给刚刚起步的俱乐部提供宝贵的协助。

NAIC 的核心投资方法就是第三个原则——投资成长型公司。主要用于评价普通股的工具是在首页的半对数曲线图的两页表格，这个工具叫股票选择指导（SSG）。SSG 可以追溯到这个组织成立时，由 George A. Nicholson 设计。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以下是 NAIC 的联系方式：

会员服务

电子邮箱：service@betterinvesting.org

免费电话：（877）275-6242

电话：（248）583-6242

传真：（248）583-4880

周一到周五早 8 点到下午 6 点（东部时间）

周六周日不办公

BetterInvesting 杂志

主编电子邮箱：bi@betterinvesting.org

免费电话：（877）275-6242，分机 3047

电话：（248）583-6242，分机 3047

传真：（248）583-4880

办公地址

711 West 13 Mile Road

Madison Heights, MI 48071

邮寄地址

BetterInvesting

P.O. Box 220

Royal Oak, MI 28068

办公时间

周一到周五早 8：30 到下午 5 点（东部时间）

周六周日不办公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

网址：

www.betterinvesting.org

俱乐部如何运行

很多俱乐部的规章都很简单，而且在必要时可以随时改动。通常俱乐部是由10到20或者更多人组成的合法合伙企业（为了税收目的）。比如每个月他们定期聚会。俱乐部选出管理人，而且要求会员积极参与以下活动：

1. 参加每月的聚会；
2. 通常每月至少要缴款20美元，无上限；
3. 研究跟踪俱乐部持有的或者打算投资的某一只特定股票或者某一组股票的进展。

俱乐部根据自己的策略把资金投资于股市，通常授权一两个成员来对经纪人下交易指令。每个成员都持有投资组合的份额，份额数量取决于成员缴款数量。

因为每个月的最低缴款数量很少，所以任何人都能担负得起参与一个俱乐部。俱乐部对成员的主要要求是愿意做事、学习以及和别的成员和睦相处。很显然，解决分歧的交互式达成一致的制度很有必要。

一起经营

因为这个俱乐部是法律意义上的合作关系，这种关系具有优势也可能出现的问题，所有成员实际上是互助经营。信任是至关重要的。组织定下清晰的教育目标，这样成员就可以学习在股市里投资、资本增值以及获利。

俱乐部成员一定要明白，开始的几年回报很少甚至一点都没有。俱乐部一般会限制提前撤资。最终，基于他们作为俱乐部成员学到的知识和技能，俱乐部成员开始有自己的投资组合。

联邦税

这里是国税局对于投资俱乐部缴税要求的小结。

- 识别码。每个俱乐部在退税的时候必须有自己的“雇主识别码”（EIN）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

俱乐部的 EIN 也可能给了在俱乐部名下股息和其他投资收入的支付人。如果你的俱乐部没有 EIN，从国税局拿到 SS-4 表格，“申请雇主识别码”。把填好的表格寄到上报俱乐部退税的地方。

- 俱乐部的课征方式。投资俱乐部通常被当作是合伙公司来课征联邦税，除非它选择了别的方式。有时也可能被当作公司或者是信托来征税。

投资俱乐部和证交委

投资俱乐部通常不需要向 SEC 注册自己或者登记其成员利益的买卖。但是因为每个俱乐部都是独特的，故每个团体都应该仔细研究决定自己是否要遵从证券法律来注册。

两个法律可能和投资俱乐部有关：

1. 根据 1933 年的证券法，投资俱乐部的成员利益可以是证券。如果是这样，那么成员利益的买卖就要受到联邦法规的限制；
2. 根据 1940 年的投资公司法，投资者俱乐部也可能是一家投资公司，相应地要受到管制。

更多信息，联系证交委，网址是 http://www.sec.gov/，并搜索“投资俱乐部”。

州级管制

州级证券法可能和联邦证券法律不同。想要了解你所在州的相关法律，联系你所在州的证券监管者。你也可以查看北美证券管理委员会（NASAA），网址是 http://www.nasaa.org。

相信结果，但要审查他们

显然信任很重要。但还是要设立安全保护措施，以保护投资者和资金负责人。尽可能去除导致不信任的寄回，减少诱惑，让取钱撤资的人有困难。而且要建立起系统，服从投资政策和投资决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成功的步骤

对于一群人来说，最难的就是做决策。因为最初的设立对于一个俱乐部成功的运营至关重要，可以通过经验取消或者修改决策流程。可以联系像NAIC这样的组织，向他们寻求能解决组织工作诸多难题的建议，并简化决策过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录A 注释

第1部分

第1章

1. Peter Lynch and John Rothschild, One Upon WallStreet, second edition, New York: Simon & Schuster, 2000.

2. Market Intelligence Center Staff, "Good Stock, Bad Stock: Amazon (AMZN) vs. Netflix (NFLX)?" Amazon.com, October 26, 2011.

3. Charles Riley, "Diet Coke Fizzes Past Pepsi," CNN Money, March 18, 2011.

4. Peter Lynch and John Rothschild, One Up on Wall Street, New York: Simon & Schuster, 2000.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章

1. "Stocks Prices Double in 3 Years, but It's Becoming a Lonely Party," Associated Press, March 8, 2012.

2. Doug McIntyre, "8 Stocks That Could Double in Value in 2012," Daily Finance, December 23, 2011.

第3章

1. PR Newswire, United Business Media, press release, December 21, 2011.

2. Ibid.

3. Jon Ogg, "2011 Stock Buybacks on Fire, Over $34 Billion (PFE,UNP, GME, ERTS, GD, TUP, MHS, VZ, UNM, MO, AZN, SYMC, YUM, DGX, COH, TIF, INTC) 24/7 Wall St. Wire," February 4,2011, http://247wallst.com/2011/02/ 042011-stock-buybacks-on-fire-over-34-billion-pfe-unp-erts-gd-tup-mhs-vz-unm-mo-azm-symc-yum-dgx-coh-tif-intc/#ixzz1lhZhTrfLK.

4. Nelson D. Schwartz, "Business Day," New York Times, November 21, 2011.

5. RTT Staff Writer, "FMC Corp. Authorizes $250 Mln of Stock Buybacks, Boosts Quarterly Dividend," RTTNews.com, February 17, 2012.

6. Gillian Rich, "Time Warner Cable Beats, Plans $4 Billion Buyback," Investor's Business Daily, January 26, 2012.

7. YCharts Staff, "Nordstrom Authorizes $800 Million Stock Buyback and Increased Dividend," YCharts, http://ycharts.com/analysis/story/nordstrom_authorizes_800_million_stock_buyback_and_increased_dividend.

8. StreetInsider.com Staff Writer, "Alaska Air (ALK) Approves 2-for-1 Split, New $50M Buyback," February 16, 2012, available at StreetInsider.com.

9. Alex Sherman, "Comcast Authorizes $6.5 Billion Buyback," Bloomberg-Businessweek.com, February 15, 2012, available online.

第4章

1. Staff Writer, "The AAII Sentiment Survey," 2011+, American Association of

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Individual Investors, published ongoing.

2. Irene Aldridge, "How Profitable Is High-Frequency Trading?" Huffington Post, July 26, 2010, http://www.huffingtonpost.com/irene-aldridge/how-profitable- are-high-f_b_659466.html.

3. Graham Bowley, "High-Frequency Trading," New York Times, October 10, 2011.

4. Ibid.

第5章

1. Hilary Kramer, "Seven Bellwethers to Watch Closely," The Trading Deck, MarketWatch, Wall Street Journal, December 23, 2011.

2. David Zielenziger, "IBM's Earnings Beat Estimates: Could They Be Tech Bellwether?" International Business Times, October 17, 2011.

第2部分

第6章

1. Peter Lynch and John Rothschild, One Up on Wall Street, second edition, NewYork: Simon & Schuster, 2000.

2. Jim Cramer, "There's Always a Bull Market," The Street, June 23, 2006, html://www.thestreet.com/story/10292267/1/theres-always-a-bull-market.html.

3. Peter Lynch and John Rothschild, One Up on Wall Street, second edition, New York: Simon & Schuster, 2000.

第7章

1. Hans E. Wagner, Trading Online Markets LLC, April 16, 2009, http://www.tradingonlinemarket.com/Articles/Technical_Analysis/MACK_Indicator.htm.

2. Daryl Guppy, "Head and Shoulder Pattern," Guppytraders.com, 2010, http://www.guppytraders.com/gup344.shtml.

3. Currently published by Orient Paperbacks, India; its ninth, revised edition

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

appeared on July 25, 2009.

第 8 章

1. Fortune Editors, “Bill George’s Corporate Dream Team,” CNN Money, August 24, 2011.

2. “Tracking the Nations Bank Failures,” http://graphicsweb.wsj.com/documents/Failed-US-Banks.html, January 2008 to August 2011.

第 9 章

1. HibahYousuf, “Insider Selling on the Rise—Bear Signal?” CNN Money, November 7, 2011, http://money.cnn.com/2011/11/06/markets/insider/selling/index.htm.

2. Sarah N. Lynch and ArunaViswanatha, “Chicago Consultant Charged with Insider Trading on Carlyle,” Reuters, March 15, 2012.

3. H. NejatSeyhun, Investment Intelligence from Insider Trading, Cambridge, MA: MIT Press, 2000.

4. Steve Kroft correspondent, “Congress: Trading Stock on Inside Information?” November 13, 2011. Copyright 2012, CBS Interactive Inc., reprinted with permission of CBS News Archives.

5. “内部人士”的报道在其播放之后的一个星期里反响很大。民主党议员 Nancy Pelosi 的办公室称这篇报道是“右翼诽谤”。而共和党发言人 John Boehner 的办公室称报道里提到他，这完全是“胡扯”。但现在国会至少已经有 93 位成员签字成为股票法案的支持者，这是第一次这个法令被推到参议院。

6. Justin Rohrlich, “Insider Trading Laws Do Not Apply to Members of Congress, No, Seriously,” Minyanville Business News blog, October 13, 2011, http://www.minyanville.com/businessmarkets/articles/raj-rajaratnam-galleon-insider-trading-rajaratnam/10/13/2011/id/37373.

7. Committee on Ethics, Statutes and Rules Governing Disclosure of Financial Interests, Ethnics in Government Act of 1978, http://ethics.house.gov/financial-disclosure/statutes-and-rules-governing-disclosure-financial-interests.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 10 章

1. Joshua Kennon, "Intro to Stock Trading," 2012, About.com Guide.

第 11 章

1. Gerald Loeb, The Battle for Investment Survival, New York: Wiley, 1996.

2. Peter Lynch and John Rothschild, One Up on Wall Street, second edition, New York: Simon & Schuster, 2000.

3. 数据来自 MSN.com, quotes, MAT,更多来自 Mattel, 2012。

第 12 章

1. StockCharts.com—ChartSchool,带有一些额外信息的订阅图表服务，http://stockcharts.com/help/doku.php?id=chart_school:chart_analysis:support_and_resistance.

2. Ibid.

3. Ibid.

第 13 章

1. Matthew Schifrin, "Martin Zweig: Turbo Charged Value Stocks," Forbes Magazine, February 23, 2009, http://www.forbes.com/2009/02/23/zweig-growth-value-personal-finance_marty_zweig.html.

2. Robert Holmes, "What If There's a Bear Market in 2012?" TheStreet.com, December 29, 2011.

3. Ibid.

第 3 部分

第 14 章

1. Yahoo! Finance, Quote, DOM, Profile, 2012.

2. Yahoo! Finance, Quote, HE, Profile, 2012.

3. Yahoo! Finance, Quote, SO, Profile, 2012.

4. Yahoo! Finance, Quote, WDC, KLAC, SBUX, JBL, HURC, 2012.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

5. Yahoo! Finance, Quote, BMY, DE, GE, 2012.

第 15 章

1. Michael Ervolini, "Why We Can't Sell Our Losers," Forbes.com, Intelligent Investing Panel, November 9, 2002.

2. 数据来源 Yahoo! Finance, Quotes, EK.

3. Joe, "Sell Your Losers Before 2011 Ends," retirebyforty, November 30, 2011.

第 18 章

1. "Division of Market Regulation: Responses to Frequently Asked Questions Concerning Regulation SHO," Securities and Exchange Commission, http://sec.gov/divisions/marketreg/mrfaqregsho1204.htm.

2. 数据来源 NASDAQ 短期利率表。

第 19 章

1. Shah Gilani, "The Trend Is Your Best Friend in the Stock Market," Money Morning, February 29, 2012.

2. Staff Writer, Investopedia Dictionary 311 311, "Short Sale," http://www.investopedia.com/terms/s/shorsale.asp#ixzzlpHzKqWkF.

第 20 章

1. Alexandra Zendrian, "4 Stocks Hitting 52-Week Highs: MSFT, NKE, MAT, BWLD," The Street, March 1, 2012.

2. Ibid.

第 21 章

1. Dr. Terry F. Allen, "How to Trade Rumors of Takeovers," Terry's Tips for Stock Options Success, July 7,2011. Available at http://www.terrystips.com/blog.

2. ShiraOvide, "No One Knows Anything about Sears," Wall Street Journal, January 17, 2012.

第 22 章

1. Lori Spechler, "Reverse Stock Splits Are Usually Good for Investors: Report,"

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

CNBC, March 22, 2011.

第 23 章

1. Staff Writer, "Six Dividend Stocks to Hold Forever," Dividend Growth Investor, May 4, 2011.

2. David Sterman, "5 More 'Forever' Stocks on Sale," Investing, Investing Ideas, September 29, 2011, available at http://community.nasdaq.com/News/2011-10 /5-more-forever-stocks-on-sale.aspx?storyid=96643#ixzzlpx79Vt00.

第 24 章

1. Ken Little, "Averaging Down—Good Idea or Foolish Risk?" April 11, 2006, About.com Guide.Available at http://stocks.about.com/b/2006/04/11/averaging -down 312-good-idea-or-foolish-risk.htm.

第 25 章

1. Alexandra Twin, "Wall Street: Sell What in May and Go Away?" CNN Money, May 1, 2008, http://money.cnn.com/2008/05/01/markets/sellmay_markets/ index.htm.

2. Linda Stern, "Sell in May and Go Away? Stock Strategists Not So Sure," Reuters Money, April 27, 2011, http://blogs.reuters.com/reuters-money/2011/04/27/ sell-in-may-and-go-away-stock-stragegists-not-so-sure.

第 26 章

1. "Dollar Cost Averaging," Wikipedia, en.wilipedia.org/Dollar_cost_averaging.

2. Gregg S. Fisher, "Does Dollar Cost Averaging Make Sense?" Personal Finance, Forbes.com. October 3, 2011.

3. Ibid.

第 27 章

1. 更多细节，见 http://www.investopedia.com/terms/s/sellagainstthebox.asp #ixzz1kUjwwjC5。

2. 数据来源: Yahoo! Finance, Quotes, COH。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 28 章

1. Harry M. Markowitz, "Portfolio Selection," Journal of Finance (1952)7/1: 77-91, http://doi:10.2307.2975974 or JSTOR, http://www.jstor.org.stable/2975974.

2. 见 http://www.investopedia.com/articles/01/051601.asp#ezz1o0Ix7VLd。

3. Wikipedia, "Exchange-Traded Funds," http://en.wikipedia.org/wiki/Exchange-traded_funds. Article cites ETFConncet, "Index ETFs- Know Your Funds" and "American Stock Exchange, ETFs—Individual Investor."

第 4 部分

第 29 章

1. Barry Popik, "Never Sell a Dull Market (Short)," quoting a March 31, 1905, New York Times, p.14 article, October 9, 2008, http://www.barrypopok.com/ index.php /new_york_city/entry/never_sell_a_dull_market_short_wall_street_proverb/.

2. "Eugene Peroni—Market Pullback Will Wait a While," MarketWatch Morning, Stock Talk Archives, March 16, 2012. Eugene E. Peroni, Jr.,是 Advisors Asset 管理公司的高级副总裁。他于 2007 年加入这家公司，并负责单位投资信托（UIT）产品发展和股权投资组合管理。在此之前，他是克雷默咨询公司和克雷默证券公司股权研究的高级主管，管理几个平台的投资组合。而在之前，他是 Nuvven 投资公司股权研究的主管。而在此之前，Peroni 先生是 JanneyMontgomer Scott 公司的技术研究主管。他是有着超过 30 年投资管理和分析经验的著名市场策略家。Bloomberg Businessweek，特约撰稿人，2012 年 8 月 5 日。详见：http:www.marketwatch.com/story/peroni-market-pullback-will-wait-a-while-2012-03-16。

第 30 章

1. Staff Writer, "Market Order," U.S. Securities and Exchange Commission, http://www.sec.gov/answers/mktord.htm.

第 31 章

1. Staff Writer, "What Does a Low Stock Price Mean?" Smart Stock Research, 2012, http://www.smartstockresearch.com/InvestingBasics/Articles/~tm2AFD.html.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 32 章

1. James Cramer, "Stick With the Dips," Time Magazine, Monday, October 20, 1997.

2. Jason Zweig, "Why Buying on the Dips Isn't All It's Cracked Up to Be,"The Intelligent Investor, September 24, 2011.

第 34 章

1. Staff Writer, "General Rules and Regulations Promulgated under the Securities Act of 1933," Marx Law Library, University of Cincinnati College of Law, http://www.law.uc.edu/CCL/33ActRls/rule501.html.

2. TeoLasarte, "An Introduction to Hedge Fund Strategy," The London School of Economics and Political Science, March 17, 2011, International Asset Management, http://www.iam.uk.com/press/lse-publications/An-Introduction-to-Hedge-Fund-Stratefies.pdf.

3. Michael Bartolo, "Hedge Fund Strategies Guide," Goizueta Business School, Emory University, September 2008, http://www.cai.emory.edu/documents/ HF_Strategies.pdf; BarclayHedge, "Understanding Event Driven Investing," available at http://www.barclayhedge.com.research.educational-articles/hedge-fund-strategy-definition/hedge-fund-strategy-event-driven.html.

4. Alexander Ineichen, Absolute Returns: The Risks and Opportunities of Hedge Fund Investing, Hoboken, NJ: John Wiley, 2002, p. 181.

5. Gretchen Morgenson, "Surveys Give Big Investors an Early View from Analysts," New York Times, July 15,2012, http://www.nytimes.com/2012/07/16/business/in –surveys-hedge-funds-see-early-views-of-stock-analysts.html.

第 5 部分

1. S. A. Nelson, The ABC of Stock Speculation, New York: A. Nelson, 1902.

第 35 章

1. Peter Lynch and John Rothchild, One Up On Wall Street, second edition, New

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

York: Simon & Schuster, 2000.

2. Staff Writer, "Markets Slightly Up in Anticipation of Positive Earnings Reports (AMZN, GM)," Investor Guide, January 9, 2012.

3. Rebecca Lipman, "Google Results Suck—What Does This Mean for Other Tech Stocks?" Yahoo! Finance, http://community.nasdaq.com/News/2012-01/google–results-suck-what-does-this-mean-for-other-teck-stocks.aspx?storyid=117186#ixzz1ksHyUteX.

第36章

1. 数据来源：Yahoo! Finance, Quote, CYBI。

2. NASDAQ Staff Writer, "RiskMetrics, Risk Assessment Tool for Stocks," http://www.nasdaq.com/services/riskMetrics.com.

3. After Quotes，http://www.afterquotes.com/great/quotes/risk.htm.

第37章

1. Matthew Ericson, Elaine He, and Amy Schoenfeld, "Tracking the $700 Billion Bailout," New York Times, Business, 2009, nytimes.com/packages/html/ national/200904_CREDITCRISIS/recipients.html.

第38章

1. Staff Writer, "If All the Money in the U.S. Only Totals $6 Trillion, How Can the New York Stock Exchange Have Stocks Valued at $15 Trillion?" How Stuff Works, A Discovery Company.详见 http://money.howstuffworks.com/ question241.htm。

2. Source: Yahoo! Finance, Get Quotes, PRFDX+Profile.

3. Source: Yahoo! Finance, Get Quotes, PRFDX.

4. Morningstar data through December 31, 2011.

5. Yahoo! Finance, Get Quotes, PRFDX, Holdings.

6. "Commission Guidance Regarding Client Commission Practices Under Section 28(e) of the Securities Exchange Act of 1934," Securities and Exchange Commission. 2006-07-18. 详见 http://www.sec.gov/rules/interp/2006/34-54165.pdf.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7. "U.S. Securities and Exchange Commission Information on Mutual Funds." U.S. Securities and Exchange Commission (SEC), http://www.sec.gov/answers/mutfund.htm.

8. Ibid.

9. Ibid.

第 39 章

1. Larry Swedroe, "Investing: 'Buy What You Know' Is a Bad Strategy," CBS Money Watch, February 15, 2012.

2. Peter Lynch and John Rothschild, One Up on Wall Street. New York: Simon & Schuster, 2000.

第 6 部分

第 40 章

1. Hans E. Wagner, "Stop Orders vs. Protective Put Options," Trading Online Markets LLC, http://www.tradingonlinemarkets.com/Articles/Opionts/Stop_Loss_Orders *vs*_Protective_Put_Options.htm.

第 41 章

1. Ken Sweet, "Dow Plunges After S&P Downgrade," CNN Money, August 8, 2011.

2. Standard & Poor's, "S&P | About S&P | Americas—Key Statistics," http://www.Standardandpoors.com/about-sp/key-statiscs/en/us.

3. Damian Paletta and Matt Phillips, "S&P Strips U.S. of Top Credit Rating," Wall Street Journal, August 6, 2011, http://online.wsj.com/article/ SB10001424053111903366504576490841235575386.html.

第 42 章

1. U.S. Securities and Exchange Commission Staff Writer, "Penny StockRules," last modified April 4, 2008, available at http://www.sec.gov/ answers/penny.htm.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 43 章

1. Stephanie Clifford and Jenny Anderson, "S.E.C. Warns Wall Street: Stop Spreading the False Rumors," New York Times, July 14, 2008.

2. ShayndiRaice, "Facebook Moves to Debunk Phone Number Rumor," Meredith Chin, a Facebook spokeswoman, comments. Wall Street Journal, August 10, 2011.

第 44 章

1. Staff Writer, "About the Financial Industry Regulatory Authority," Financial Industry Regulatory Authority, Inc (FINRA), http://www.finra.org/ AboutFINRA.

2. Staff Writer, FINRA, "FINRA Rules, Interpretations of FINRA's Margin Rules," http://www.finra.org/.

第 45 章

1. Mark Koba, "Market Circuit Breakers," CNBC Explains, August 10, 2011.

第 7 部分

第 46 章

1. Securities and Exchange Commission, http://www.sec.gov/new/press/2012/2012-18.htm.

2. U.S. Securities and Exchange Commission, Litigation Release No. 22240, January 26, 2012, SEC v. First Resource Group LLC, and David H. Stern, Civil Action No. 0:12-CV-60137-KMW (S.D. Fla., filed January 26, 2012).

第 47 章

1. "SEC Investor Beware," Securities and Exchange Commission, Office of Investor Education and Assistance, 1996.

第 48 章

1. Jeff Macke, "The Santa Claus Rally Isn't What You Think: Hirsch," Breakout, Yahoo! Finance Worldwide, November 28, 2011.

2. Allan Roth, "Santa Claus Rally or Stocking Full of Coal?," CBS Money Watch, December 21, 2011.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3. James Brumley, "The January Effect: Fact or Fiction? Supposed Market Metronome Might Just Be a Myth," InvestorPlace, December 28, 2011.

第 49 章

1. Yahoo!, Finance, Get Quotes ORCL, MSFT, INTC, EMC, GE, IBM, splits taken from the long-term charts.

2. Motley Fool Staff, "Why Companies Split Stock," Motley Fool, May 27, 2004.

3. Howard Silverblatt, "Where Have All The Stock Splits Gone, Long Time Passing," Bloomberg Businessweek, June 7, 2010, http://www.businessweek.com/investing/insights/blog/archives/2010/06/where_have_all_the_stock_splits_gone_long_time_passing.html.

第 50 章

1. Mark Gongloff, "Where Are They Now: The Beardstown Ladies," Wall Street Journal, May 1, 2006, 详见 http://latrobefinancialmanagement.com.

2. Staff Writer, NAIC 网址: http://www.betterinvesting.org/.

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

電子工業出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
http://www.phei.com.cn

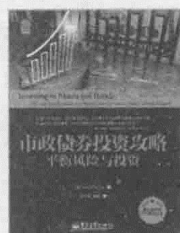


中国量化投资学会

量化投资与对冲基金丛书



《量化投资——策略与技术（典藏版）》
丁鹏 著
ISBN 978-7-121-24062-1
定价：118.00元



《市政债券投资攻略——平衡风险与投资》
梁冠群 黄欣 译
ISBN 978-7-121-24560-2
估价：59.00元



《期权策略》
[美]林万佳 卢扬洲
杨 威 黄彬金 著
ISBN 978-7-121-23617-4
定价：59.00元



《机器学习在量化投资中的应用研究》
汤凌冰 著
ISBN 978-7-121-24494-0
定价：59.00元



《一个革命的范式——对冲基金与另类投资组合策略与理论》
对冲网阿尔法研究中心 组编
卢扬洲 等编著
ISBN 978-7-121-20189-9
定价：65.00元



《量化投资与对冲基金入门》
丁鹏 著
ISBN 978-7-121-22292-4
定价：59.00元



《王者的世界——全球十大对冲基金公司传奇》
对冲网阿尔法研究中心 组编
卢扬洲 黄振 等编著
ISBN 978-7-121-19090-2
定价：59.80元



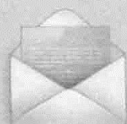
《网格交易法——数学+传统智慧战胜华尔街》
林万佳 著
ISBN 978-7-121-19056-8
定价：59.80元



《解密对冲基金指数与策略》
对冲网阿尔法研究中心 组编
卢扬洲 李凌飞 等编著
ISBN 978-7-121-19088-9
定价：65.00元



《保本投资法——不跌的股票》
林万佳 著
ISBN 978-7-121-19057-5
定价：55.00元



投稿邮箱：libing@phei.com.cn

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50条股市制胜军规！

本书中所阐释的投资股票的规律和方法已经历数位华尔街奇才数十年的验证，内含股市整体的清晰逻辑。

长期遵循这些堪称金科玉律的法则，即使是在市场起伏不定的阶段，华尔街投资者亦获得了超额利润。本书中囊括了对50条准则的详尽解析。例如：

规则#6：永远是牛市——"对于股票市场而言，它应该是长期买入趋向。因为如果不是这样，市场将不复存在。"

规则#22：买入拆股的股票——在剖析了股票拆股机理，回顾了已拆股股票的走势后，作者断言单纯的拆分不是买进股票的理由。

规则#48：圣诞行情总会出现——"11月到12月期间，股票市场存在重复的上升趋势"。Michael D. Sheimo说："投资者应该利用这些涨势。"

本书展示经市场验证过的技巧和见解，这些技巧和见解将梦幻般地增加读者投资知识，增强投资者信心，提高投资成果。

Michael D. Sheimo为国际公认的道氏理论专家，专业撰写投资类书籍逾二十余载。他的著作在世界上多个国家出版。读者可以访问他的网站www.stockmarketrules.net。

Mc Graw Hill Education

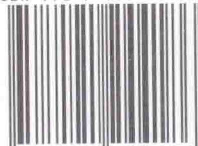
McGraw-Hill
全球智慧中文化
http://www.mheducation.com



策划编辑：高洪霞
责任编辑：徐津平
封面设计：李 玲



上架建议：股票交易



定价：59.80元